

На правах рукописи

МЕЛЬНИКОВА ЕЛЕНА ИВАНОВНА

**ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ В СИСТЕМЕ
ИНВЕСТИРОВАНИЯ СБЕРЕЖЕНИЙ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ**

Специальность 08.00.10 –
«Финансы, денежное обращение и кредит»

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Екатеринбург, 1998

Работа выполнена в Южно-Уральском государственном университете.

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор
Иваницкий Виктор Павлович.

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Шешукова Татьяна Георгиевна;

кандидат экономических наук, доцент
Бакунова Татьяна Владимировна.

Ведущая организация – Челябинское региональное отделение
ФКЦБ России.

Защита состоится 29 декабря 1998 г., в 14.00 часов, на заседании диссертационного совета Д 063.29.02 Уральского государственного экономического университета по адресу: 620219, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта, 62, ауд.357 – зал заседаний ученого совета.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Уральского государственного экономического университета.

Автореферат разослан «___» ноября 1998 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
кандидат экономических наук,
доцент

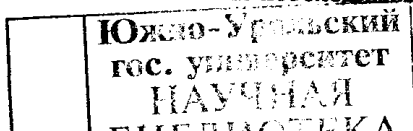
Е.Г.Князева

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Развитие рыночных принципов хозяйствования связано с созданием новых форм экономических взаимосвязей, защитой благосостояния населения, а также с обеспечением необходимых условий для притока инвестиций в реальный сектор экономики. Формирование современных методов хозяйствования связано, в том числе, и с созданием новых форм коллективного инвестирования.

В качестве инвестиций устойчивых к конъюнктурным колебаниям мирового рынка капиталов в международной практике выступают сбережения физических лиц. Актуальность привлечения этих сбережений как инвестиционного ресурса определяется, прежде всего, их объемом и положительными тенденциями роста. Однако, низкая консолидированность сбережений физических лиц не позволяет напрямую использовать их в реальном секторе экономики. В этих целях необходимо осуществление аккумулирования разрозненных накоплений населения. В странах с устойчивой рыночной экономикой указанная задача решается посредством широкого использования институтов коллективного инвестирования.

В условиях России формирование институтов коллективного инвестирования началось с 1992 года. Однако указанный процесс не дал достаточно положительных результатов в части привлечения сбережений населения в реальный сектор экономики. Одной из основных причин указанного является низкая эффективность предложенных форм коллективного инвестирования (чековые инвестиционные фонды, кредитные союзы, негосударственные пенсионные фонды), обусловленная рядом ограничений в отношении их деятельности. Причем, данные ограничения, изначально создаваемые как необходимые в целях защиты прав инвесторов и обеспечения высокой ликвидности активов указанных институтов, на практике способствовали формированию нежизнеспособной системы коллективных инвестиций. Окончательно усугубила ситуацию система налогообложения. Таким образом, возникла объективная необходимость формирования принципиально но-



вой концепции системы коллективного инвестирования – паевых инвестиционных фондов (ПИФов), позволяющей наиболее эффективно решать указанные задачи.

Проведение реформы в сфере оптимизации финансовых отношений между различными субъектами рынка – процесс довольно сложный, сопряженный с противоречиями и даже просчетами. Обостряют ситуацию деформационные изменения в структуре фондов потребления и накопления, обусловленные особенностями существовавшей организации экономики и рынка сбережений, а также отсутствием опыта инвестирования в условиях несформировавшейся нормативно - правовой базы, устанавливающей цивилизованные правила отношений между участниками указанного рынка. Все это привело к объективной необходимости осуществления процессов глубокой реструктуризации финансового рынка. В этой связи научную и практическую ценность приобретают исследования факторов, воздействующих на эффективное формирование фондов потребления и накопления в условиях развития рыночных принципов хозяйствования.

Изучению проблем формирования фондов накопления, их роли в социально-экономическом развитии общества были посвящены труды ряда экономистов. Наиболее известными среди отечественных авторов являются работы Л.И. Абалкина, Д.А. Аллахвердяна, А.М. Бирмана, Э.А. Вознесенского, Л.А. Дробозиной, А.Г. Зверева, В.П. Иваницкого, А.Ю. Казака, В.И. Колесникова, В.Д. Миловидова, В.М. Родионовой, Б.М. Сабанти, В.Н. Соловьева, А.И. Татаркина и др. Между тем содержание процессов, воздействующих на величину и структуру фондов накопления населения, усложняется и, одновременно с этим, становится все более многоплановым.

Стремительное развитие событий в финансовой сфере определяет новые тенденции, закономерности формирования фондов накопления населением посредством использования наиболее эффективных форм. Указанное обусловило необходимость разработки в настоящей работе подходов к изучению проблемы привлечения сбережений населения, уточнения многих вопросов, касающихся формирования эффективной инфраструктуры рынка сбережений и традиций осуществления накоплений посредством форм коллективного инвестирования. В том

числе, исследование вопросов снижения рисков, связанных с направлением личных сбережений в ПИФы, а также оптимизации системы налогообложения физических лиц, аккумулирующих сбережения посредством паевых инвестиционных фондов и др.

На основе результатов исследований выработаны рекомендации, направленные на повышение эффективности аккумулирования фондов накопления населения, формирование эффективной инфраструктуры рынка сбережений. В работе сосредоточено внимание в основном на вопросах оптимизации системы формирования фондов накопления населением, посредством использования одного из наиболее перспективных институтов коллективного инвестирования - паевых инвестиционных фондов.

Цель диссертации состоит в исследовании характера и изменений структуры фондов накопления населения при переходе от централизованной системы хозяйствования к рыночной экономике и обобщения теоретической базы для разработки концепции рынка сбережений способного обеспечить привлечение в качестве инвестиций сбережения физических лиц.

Задачи исследования. Для достижения поставленной цели предусмотрено решение следующих задач:

- выработать авторское видение категории сбережений, а также уточнить понятие рынка сбережений;
- рассмотреть структуру фондов накопления населения и представить причины ее деформации;
- рассмотреть модель рынка сбережений в системе финансового рынка;
- выявить факторы, влияющие на перераспределение отчислений внутри фонда накопления населения в пользу инвестиционной составляющей;
- на основе анализа структуры сбережений населения и деятельности существующих форм коллективного инвестирования определить вероятные тенденции формирования системы коллективного инвестирования в экономике России;
- рассмотреть виды рисков, связанных с инвестициями в паевые инвестиционные фонды и способы их снижения;

-предложить новую систему налогообложения ПИФов.

Объект исследования - система экономических отношений, возникающих в процессе формирования населением фондов потребления и накопления и механизмы, позволяющие эффективно аккумулировать свободные денежные средства населения, с целью инвестирования их в реальный сектор экономики.

Предмет исследования – теоретические и методические вопросы определения и оценки роли паевых инвестиционных фондов в системе инвестирования сбережений физических лиц.

Методологические основы исследования. В работе использованы разработанная в трудах отечественных и зарубежных ученых и специалистов теория формирования сбережений населением и законодательные акты Российской Федерации, указы Президента Российской Федерации, постановления и распоряжения Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России, письма Госналогслужбы Российской Федерации, материалы периодической печати, отчеты компаний, управляющих имуществом паевых инвестиционных фондов.

Экономический анализ отчетных данных проведен с применением статистических методов выборочного и сплошного наблюдения, сопоставления группировок, методов классификации и графических изображений.

Информационная база выполнения исследований. Материалами, на основе которых была выполнена диссертационная работа, послужили результаты исследований, проведенных группой экспертов Челябинского РО ФКЦБ России, в которых автор принимал участие, а также исследование «Материальное положение и накопления городского населения России. Направления частных инвестиций и вкладов», данные информационно-аналитических бюллетеней, которые были переработаны диссертантом; фактологический материал по маркетингу услуг, оказываемых компаниями, управляющими имуществом паевых фондов; информация о результатах опроса, проведенного Центром коллективных инвестиций среди клиентов в отношении факторов, оказавших воздействие на формирование их инвестиционных предпочтений в пользу паевых инвестиционных фондов; различные

обзорные, статистические и справочные материалы, систематизированные и обработанные автором.

В процессе исследования получены следующие результаты, характеризующие научную новизну работы:

- представлена авторская классификация разновидностей доходов, составляющих совокупный (перманентный) доход, полученный домашним хозяйством в процессе жизнедеятельности, и предложена характеристика структуры фондов накопления населения;

- проанализирован перечень факторов, влияющих на формирование фондов потребления и накопления населения, и их последующую внутреннюю реструктуризацию;

- представлена оценка сложившейся структуры доходов и определены причины возникновения деформационных изменений;

- уточнена действующая модель финансового рынка с позиций существования рынка сбережений;

- разработана методика определения репрезентативных данных о величине дохода, получаемого домашним хозяйством в процессе жизнедеятельности, с целью прогнозирования тенденций структурных изменений составляющих фонда накопления;

- предложена концепция развития отечественного рынка сбережений и определена структура форм коллективного инвестирования;

- представлен анализ причин неэффективности действующих форм коллективного инвестирования и обосновано использование в качестве одного из приоритетных институтов финансового рынка, позволяющего эффективно осуществлять переток капитала от мелких инвесторов к заемщикам - ПИФов;

- уточнена классификация рисков, связанных с инвестициями в паевые инвестиционные фонды и предложены способы их снижения;

- рекомендованы методы совершенствования системы налогообложения ПИФов и предложены формы финансовой отчетности, необходимые для их реализации;

Практическое значение диссертации. В практической деятельности результаты диссертационной работы использованы при разработке программ реформирования региональных рынков сбережений в Челябинске, а также в Екатеринбурге и Перми.

Результаты диссертационной работы будут полезны для организации семинаров в рамках программы «Public education», проводимых под патронажем Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России.

Практическая значимость диссертационного исследования заключается в использовании полученных результатов при разработке программ подготовки специалистов по дисциплинам «Финансы денежное обращение и кредит», «Рынок ценных бумаг и биржевое дело», «Финансы», а также при подготовке лекционного курса «Рынок ценных бумаг» в рамках дополнительного образования, проводимого организациями, аккредитованными Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг России.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные выводы и рекомендации диссертационной работы прошли следующую апробацию:

- обсуждение на пяти научно-практических конференциях, проходивших в Екатеринбурге, Перми, Челябинске в 1996 –1998 г.г.;
- использование при подготовке и проведении семинара «Рынок ценных бумаг», организованного Челябинским региональным отделением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России;
- разработанная автором модель рынка сбережений использована при разработке «Программы развития рынка ценных бумаг Челябинской области», осуществленной Челябинским региональным отделением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг России;
- используется в учебном процессе Южно-Уральского государственного университета.

Основные положения диссертации отражены в девяти печатных работах общим объемом 1,9 п.л.

Структура работы. Исследование проблем теории и практики использования паевых инвестиционных фондов в системе инвестирования сбережений физических лиц определило логику и структуру диссертационной работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, описки использованных источников. Работа изложена на 193 страницах машинописного текста, содержит 14 таблиц, 13 схем, 7 рисунков, 11 приложений.

Защищаемые результаты исследований.

Во введении отражается актуальность выбранной темы, обосновывается цель и выделяются задачи исследования, уточняется предмет и объект, формулируется научная новизна и практическая значимость диссертации. Тем самым, выделяется сектор намеченного исследования из общей проблемы повышения эффективности использования фондов накопления населения в процессе реструктуризации реального сектора экономики на основе формирования оптимальной инфраструктуры рынка сбережений.

В первой главе «Экономическая природа сбережений физических лиц» исследуются проблемы, связанные с рассмотрением теоретических основ формирования сбережений физическими лицами, а также представлен опыт стран с устоявшейся рыночной экономикой в отношении организации эффективной инфраструктуры привлечения фондов накопления населения в реальный сектор экономики.

Острые дискуссии о месте и роли сбережений населения в экономике длительное время не позволяли говорить о существовании категории сбережений. Указанное одновременно обозначило серьезную задачу углубленного исследования важнейших аспектов теории сбережений. При этом не только большой научный интерес, но и особую практическую значимость приобрели вопросы, касающиеся понимания экономической природы сбережений. Исследование процессов формирования населением фондов потребления и накопления, дает импульс к изучению ранее не рассматривавшихся в экономической литературе факторов, влияющих на перераспределение отчислений между составляющими фонда нако-

пления в пользу инвестиционной его части, посредством использования институтов коллективного инвестирования.

В диссертационной работе на основе глубокого изучения экономической литературы по указанной тематике, осмысления теоретических взглядов видных отечественных и зарубежных экономистов относительно сущности сбережений разработана авторская трактовка категории фондов накопления населения, основанная на представлении о том, что в процессе жизнедеятельности население формирует фонды потребления и накопления в результате распределения полученного дохода. Размер отчислений в указанные фонды обусловлен рядом факторов, первостепенным из которых является доход, воплощенный в двух категориях: перманентный доход и текущий доход. Влияние указанных видов доходов на величину отчислений в фонды накопления и потребления различно. Существенно также воздействие на формирование указанных фондов и их последующей реструктуризации вторичных факторов.

Исследование процессов образования населением фондов накопления и потребления позволяет сделать вывод о том, что факторы, оказывающие влияние на перераспределение отчислений внутри фонда накопления в пользу инвестиционной его части, зависят от социально-экономического развития общества. Следовательно, для привлечения сбережений населения необходимо использовать формы и методы, соответствующие уровню социально – экономического развития общества

Развитие основных положений обозначенной концепции позволяет перейти к аналитическому рассмотрению практики зарубежных стран в отношении институтов финансового рынка, позволяющих наиболее эффективно осуществлять сбережения, а именно – институтов коллективного инвестирования, одной из наиболее динамично развивающихся форм которых являются паевые (взаимные) фонды. Последние, объединяя средства частных инвесторов, предоставляют им не только возможность сохранения фондов накопления от инфляции и увеличения их реальной величины, но и участвовать в наиболее прибыльных операциях на финансовом рынке в соответствии с разнообразными индивидуальными приоритетами

ми. Анализ факторов, оказавших влияние на активное развитие пасевых (взаимных) фондов в зарубежных странах, и рассмотрение возможности появления указанных факторов в условиях России позволяют сделать вывод о реальности привлечения фондов накопления населения в реальный сектор экономики посредством ПФИФов.

Во второй главе «Вопросы становления рынка сбережений России» исследуются этапы развития российского рынка сбережений, представлена характеристика структуры сбережений и определены особенности формирования фондов накопления населения в условиях переходной экономики. Основное внимание при этом сосредоточено на проблемах возникновения негативных структурных сдвигов в отношении распределения дохода между фондами накопления и потребления. Здесь также исследуются функциональные характеристики институтов коллективного инвестирования с позиций инвестиционных предпочтений населения.

С учетом кардинальных изменений, возникших в инфраструктуре финансового рынка при переходе от централизованной системы хозяйствования к рыночной, изучение указанных вопросов послужило серьезным аргументом для утверждения о том, что в 1992–1994 гг. возникла деформация рынка сбережений России. Выявленная деформация состояла в увеличении фондов накопления за счет фондов потребления не в результате изменения величины и/или структуры дохода, а за счет экономии на потреблении, с целью увеличения дохода, получаемого от роста его сбереженной части. Указанный факт не является нормальным, поскольку инвестировались не свободные денежные средства, а средства, полученные в результате реализации предметов, принадлежащих к категории первой необходимости (квартиры, земельные участки и т.д.). В данной ситуации возникновение указанного явления обусловлено рядом объективных и субъективных причин.

Эффективное перераспределение сбережений происходит на рынке сбережений, а поскольку сбережения представляют один из ресурсов финансового рынка, следовательно, финансовый рынок и рынок сбережений не являются обособленными категориями. Исходя из положения о глобальности финансового

рынка, рынок сбережений рассматривается в настоящей работе как составляющая финансового рынка.

В процессе исследования величины отчислений в фонды накопления населением России, было установлено, что часть семейных доходов, направляемая в фонд накопления, не зависит от суммарной величины дохода и составляет около 30 %. Следовательно, «средняя склонность к сбережению», в условиях России, является величиной постоянной равной 30 %. Соответственно «средняя склонность к потреблению» также постоянна и составляет 70%. Исходя из указанного, категории «пределная склонность к сбережению» и «пределная склонность к потреблению» в условиях России нерепрезентативны, поскольку изменение величины дохода не вызывает изменения в сбереженной части. Данное положение не является справедливым для стран с устоявшейся рыночной экономикой. Таким образом, мнение зарубежных экономистов о том, что менее обеспеченные люди откладывают меньшую часть своих доходов, а высоко обеспеченные большую, в условиях России не верно.

Рассмотрение форм, в которых население аккумулирует фонды накопления, приводит к выводу об их неэффективности, поскольку:

- они не дают возможности сберегателям получать доход более высокий, чем уровень инфляции, что позволяет говорить об увеличении номинальной величины сбережений, тогда как их реальная величина остается неизменной;

- формы аккумулирования фондов накопления населения не являются инвестиционными, следовательно, они не могут участвовать в реструктуризации реального сектора экономики.

В ходе исследования автором выявлена проблема некорректной оценки размера доходов населения, в разрешение которой предложена методика расчета их репрезентативной величины (ДР), основанная на корректировке агрегированных результатов опросов, проводимых среди населения, на коэффициент величины реального дохода (Кр.д). Здесь приводится ряд аргументов в ее защиту, а также рекомендации по ее практическому использованию.

$ДР = Кр.д * Д$, где

Кр.д = сопя = 2,2 ;

Д—величина дохода, полученная на основании результатов анкетного опроса.

Указанная методика позволила получить реальные данные о величине доходов населения, размере сбережений, используемые в настоящей работе. В противном случае анализ указанных величин оказался бы некорректным в силу своей нерепрезентативности.

Изучение процессов первоначальной концентрации капитала в рамках настоящей работы позволяет сделать вывод, что фактором их стремительного развития явилось наличие у массового инвестора постсоциалистического сознания, характеризующегося традиционной восприимчивостью к пропагандистскому воздействию, высоким уровнем конформизма и отсутствием склонности к анализу инвестиционной ситуации и оценке рынка, не готовности брать на себя ответственность за результаты собственных инвестиционных решений. Подобные установки в массовом сознании привели к тому, что, в результате агрессивной рекламной компании, финансовые “пирамиды” аккумулировали не только свободные денежные средства населения, но и часть средств текущего потребления. Потеря последних, инициировала рост социальной напряженности. Ущерб в результате указанных событий был нанесен не только частным инвесторам, но и государству в целом.

Тем не менее, население, обладающее свободными средствами, не утратило интерес к инвестированию, но стало более критически относиться к финансовому рынку и предъявлять более высокие требования к его институтам. Анализ указанных требований приводит к мнению, что в качестве потенциальных «реципиентов» могут выступать институты коллективного инвестирования, и в большей степени паевые инвестиционные фонды.

Следовательно, для эффективного привлечения в реальный сектор экономики фондов накопления населения необходимо создание инфраструктуры институтов коллективного инвестирования, одним из звеньев которой должны стать паевые инвестиционные фонды. В связи с тем, что формирование инфраструктуры

рынка сбережений исключительно из ПИФов не представляется возможным вследствие существования многоплановости причин, обуславливающих формирование сбережений, в настоящей работе было установлено, что другим активным участником рынка сбережений станут негосударственные пенсионные фонды.

В третьей главе «Формирование и использование паевых инвестиционных фондов» исследуется механизм функционирования паевых инвестиционных фондов, дается характеристика рисков, возникающих в процессе инвестирования в ПИФы, рассматриваются особенности налогообложения пайщиков и участников операционной схемы паевых фондов.

Законодательно установленные ограничения в отношении деятельности участников операционной схемы паевого фонда должны привести к сужению направлений деятельности ПИФа, однако, на основании глубокого изучения указанного вопроса, можно сделать вывод, что это оказывает влияние лишь на ограничения в рамках направлений инвестирования в зависимости от типа фонда. Последнее позволяет данным институтам финансового рынка быть интересными для различных категорий инвесторов. Указанное является основой для мнения о том, что в случае создания инфраструктуры паевых фондов, последним удастся привлечь в реальный сектор экономики хранящиеся в настоящее время в несвязанной форме сбережения населения. Бездействие этих средств в реструктуризации реального сектора экономики России не позволяет говорить о возможности привлечения долгосрочных иностранных инвестиций.

Анализ рисков, связанных с инвестициями в паевые инвестиционные фонды, проведенный на основании общепринятой мировой классификации доказал высокую рискованность данной формы инвестиций. Тем не менее, рискованность указанных инвестиций компенсируется возможностью получения высокого дохода.

Изучение системы регулирования деятельности паевых инвестиционных фондов привело к мнению о необходимости ее дальнейшей корректировки. Указанное нашло отражение в предложениях по ее совершенствованию, выраженных в рекомендациях по созданию управляющими компаниями инвестором паевых

инвестиционных фондов саморегулируемой организации, наделенной рядом полномочий.

Полагаем, что предложенная в диссертационной работе концептуальная модель рынка сбережений в системе финансового рынка в главных своих аспектах совместима с конечными целями создания цивилизованной инфраструктуры финансового рынка. Это дает возможность комплексно и всесторонне проанализировать направления реорганизации определенных взаимосвязей между субъектами финансового рынка, в основе которых также заложен механизм коллективного инвестирования. За основу в данном случае могут быть приняты взаимоотношения между участниками операционной схемы ПИФа в отношении формирования перекрестной системы контроля участников, проведения плановых и внеплановых аудиторских проверок, разделения функций управления активами и их хранения, доступность информации о деятельности финансового института для всех заинтересованных лиц.

Исследование особенностей системы налогообложения паевых инвестиционных фондов выявляет приоритетность данного института финансового рынка, по сравнению с другими формами коллективного инвестирования вследствие отсутствия двойного (тройного) налогообложения. Тем не менее, анализ системы налогообложения позволяет говорить о возможности ее дальнейшего совершенствования. Указанное мнение отражено в соответствующих рекомендациях. Система налогообложения, применяемая в ПИФах, может быть также принята за основу при разработке системы налогообложения для других форм коллективного инвестирования, в частности, негосударственных пенсионных фондов и акционерных инвестиционных фондов.

Основные выводы исследования: Общий вывод изложенных в диссертации положений состоит в том, что в настоящее время основной акцент реформ в сфере финансового рынка должен быть смещен в направлении упорядочения инфраструктуры рынка сбережений, наиболее значимым звеном которой должны стать паевые фонды.

Необходимо устранить основное противоречие в формировании накоплений, обусловленное наличием двух разнонаправленных положений по отношению к категории сбережений как изъятия из потока «доходы – расходы» и потенциала экономического роста. Правомерно отметить небесспорный, дискуссионный характер выдвигаемых рекомендаций. Главными аргументами в их защиту являются результаты анализа структуры сбережений населения России в 1995-1997 г.г. Позиция автора строится на следующих предложениях:

1. Выработать приоритетность формирования инвестиционных фондов сбережений по отношению к текущим фондам сбережений и сбережений на непредвиденный случай, старость. Указанное возможно посредством, создания четко регламентированной законодательной базы, инфраструктуры рынка сбережений, предоставляющих для хранения инвестиционных фондов сбережений более благоприятные возможности, а также повышение уровня знаний, опыта в сфере рынка сбережений, традиций и т.д. В систему приоритетов могут быть также включены и сбережения на непредвиденный случай и старость, при их хранении посредством использования эффективных форм, таких как паевые инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды и т.д.

2. Стимулировать процесс создания инвестиционных фондов накоплений. Указанное возможно в части налогообложения доходов физических лиц, полученных от инвестирования фондов накопления посредством установления более эффективных ставок подоходного налога, предложенных в настоящей работе.

3. Создать инфраструктуру рынка сбережений, наиболее значимым звеном которой являются паевые инвестиционные фонды, в частности, активизировать процессы вхождения в регионы посредством развития сети региональных фондов. Развивать другие формы коллективного инвестирования, действующие на рынке сбережений: негосударственные пенсионные фонды, инвестиционные банки, акционерные инвестиционные фонды, кредитные союзы.

4. Совершенствование системы надзора и контроля за деятельностью института ПИФов посредством создания адекватной современным экономическим условиям системы государственного регулирования. а именно формирование сме-

шанной системы регулирования деятельности паевых инвестиционных фондов, состоящей из органов государственного контроля и института саморегулируемых организаций.

В Заключении диссертационной работы сформулированы основные выводы и предложения проведенного исследования.

По теме диссертации опубликованы следующие работы:

1. Мельникова Е.И. К роли аудитора в деятельности паевых инвестиционных фондов // Проблемы экономического анализа, учета и коммерческого расчета на предприятиях в условиях перехода к рынку: Тезисы конференции. – Пермь, 1997. – 0,2 п.л.

2. Мельникова Е.И. Методы страхования активов клиентов брокерских фирм // Страхование в условиях формирования рыночных отношений: Тезисы конференции. – Екатеринбург, 1997. – 0,2 п.л.

3. Мельникова Е.И. Управление инвестиционными ресурсами населения посредством институтов коллективного инвестирования // Управление инвестиционными процессами: Тезисы конференции. – Челябинск, 1997. – 0,2 п.л.

4. Мельникова Е.И. Механизм коллективного инвестирования в системе дисциплин «Банковское дело» // Развитие системы высшего образования – цивилизованный путь прогресса и реформ в российском обществе: Тезисы конференции. – Екатеринбург, 1997. – 0,2 п.л.

5. Мельникова Е.И. Механизм коллективного инвестирования в структуре финансовых дисциплин // Актуальные проблемы преподавания в современных технических университетах: Тезисы конференции. – Уфа, 1997. – 0,1 п.л.

6. Мельникова Е.И. Паевые инвестиционные фонды в системе институтов финансового рынка // Проблемы учета и управления коммерческой деятельностью на предприятиях: Сб. науч. тр. – Челябинск, 1998. – 0,3 п.л.

7. Мельникова Е.И. Механизм коллективного инвестирования в банковской системе России // Платежные системы: Тезисы конференции. – Екатеринбург, 1998. – 0,2 п.л.

8. Иваницкий В.П., Мельникова Е.И. Влияние экономических реформ на инфраструктуру финансового рынка//Проблемы учета и управления коммерческой деятельностью на предприятиях: Сб. науч. тр. –Челябинск, 1998. – 0,3 п.л.

9. Мельникова Е.И., Рублев В.Ю. Проблема информационной безопасности в паевых инвестиционных фондах // Страхование в условиях формирования рыночных отношений: Тезисы конференции. – Екатеринбург, 1997. –0,2 п.

Издательство Южно-Уральского государственного
университета

ЛР № 020364 от 10.04.97. Подписано в печать 26.11.98. Формат 60x84 1/16.
Печать офсетная. Усл. печ, л. 0,93. Уч.–изд.л. 0,91.

Тираж 100 экз. Заказ 300/448.

УОП Издательства. 454080, г. Челябинск, пр. им. В.И. Ленина, 76.