

Любина Дарья Сергеевна

студентка

Карпунин Алексей Иванович

студент

Чернышова Марина Витальевна

канд. экон. наук, доцент

ФГОБУ ВО «Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации»

г. Москва

ПРОБЛЕМЫ РЕАЛИЗАЦИИ МЕХАНИЗМА ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ В РОССИИ

Аннотация: в данной статье рассматриваются виды паевых инвестиционных фондов, проблемы их функционирования в условиях текущей социально-экономической ситуации, а также направления модернизации существующего механизма реализации системы паевых инвестиционных фондов.

Ключевые слова: экономика, инвестиции, паевые инвестиционные фонды, портфель, индивидуальный инвестиционный счет, ценные бумаги.

Сбережения населения – это потенциально устойчивый источник долгосрочных инвестиций в развитие реального сектора национальной экономики. Однако, как показывает мировой опыт, они работают только в случае, если инвестируются в институты финансового рынка. В условиях современной экономической нестабильности специфика формирования и использования сбережений проявляется в том, что на руках у потенциальных частных инвесторов сосредотачивается значительный объем свободных денежных ресурсов, который хранится в рублях и валюте дома.

Механизм принятия решения о выборе способа инвестирования для частного инвестора достаточно сложен, так как отсутствует единая методология выбора. Выбор инвестора базируется на знаниях и информации, способствующей

либо принять правильное решение, либо совершить неэффективное инвестирование, как следствие отказ от работы с рынком коллективных инвестиций в будущем [5]. В то время как, отрасль коллективных инвестиций – это важнейшая составляющая финансовых рынков, именно она предоставляет долгосрочные средства участникам финансового рынка, а также является стабилизатором финансовой системы за счет своих активов.

За последнее десятилетие наиболее узнаваемыми и используемыми частными инвесторами инструментами российского финансового рынка стали паевые инвестиционные фонды (ПИФ), которые являются наиболее доступным и понятным населению способом вложения своих сбережений после традиционных банковских вкладов и инвестиций в недвижимость.

Инвестиционные фонды – важная составляющая мировых финансовых рынков. Они играют роль аккумулятора инвестиций обычных вкладчиков, для которых самостоятельное инвестирование недоступно по тем или иным причинам.

Существует два типа инвестиционных фондов: инвестиционные фонды открытого и закрытого типа. Инвестиционные фонды открытого типа продают паи клиентам и обязаны выкупить их по требованию, имея возможность непрерывно выпускать новые паи. Таким образом, паи компаний открытого типа продаются и покупаются напрямую у фонда по их чистой стоимости, рассчитываемой один раз в день.

Инвестиционные фонды закрытого типа действуют по другой схеме, выпуская определенное количество паев при учреждении фонда и продавая их клиентам. На вырученные деньги компания покупает и продает ценные бумаги, обращающиеся на фондовой бирже. Инвестиционные компании закрытого типа не имеют право на дополнительный выпуск собственных паев. Инвестирование в фонды закрытого типа схоже с покупкой акций компании, основное различие заключается в том, что в активы фонда представлены различными финансовыми инструментами.

Исследование механизма паевых инвестиционных фонда обусловлено необходимостью выявления результатов их деятельности, которые обеспечивают

приток инвестиций в экономику страны, что будет способствовать преломлению негативной тенденции оттока средств из данной отрасли, что поможет оздоровить всю финансовую систему России.

Основной проблемой российских паевых инвестиционных фондов является недостаток притока долгосрочных средств. На рисунке 1 представлен график движения денежных средств розничных инвесторов в ПИФы за период с 1 января 2014 по 1 декабря 2016 года. Рассмотренные данные позволяют сделать вывод о том, что до июля 2015 года наблюдался тренд на отток средств из инвестиционных фондов. Начиная с августа 2015 года, тренд изменился на обратный и в ПИФы начался приток денежных средств, который продолжается по настоящий момент.

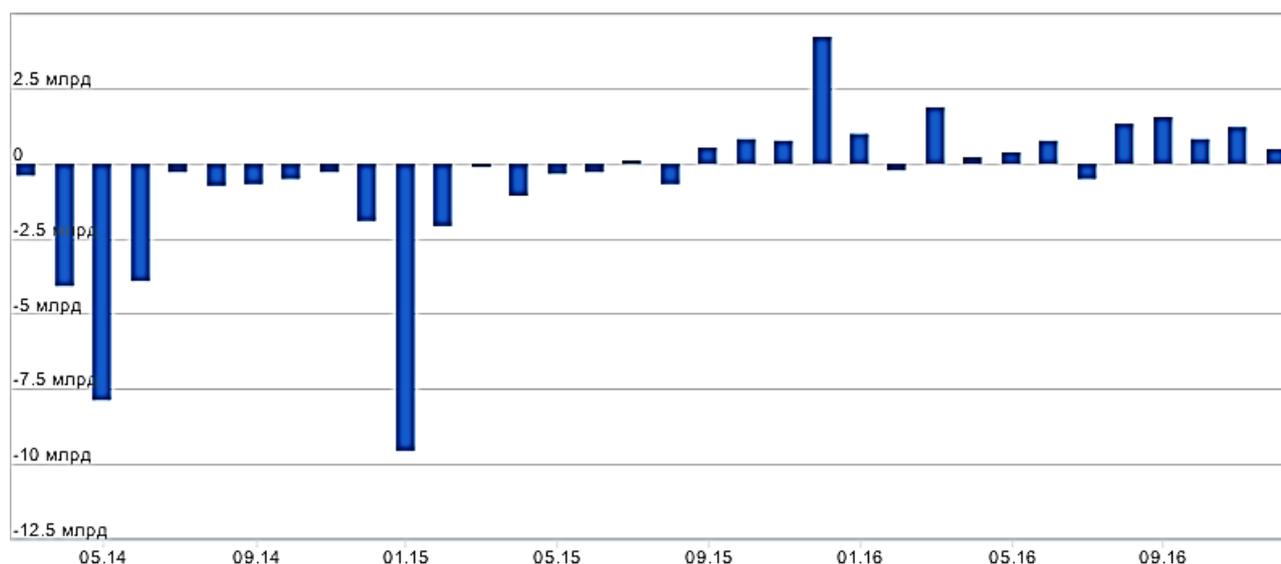


Рис. 1. Приток/отток средств розничных инвесторов в ПИФы 01.2014 – 12.2016

Источник: <http://investfunds.ru>

Для того чтобы создать диверсифицированный портфель, инвестору необходимо приобретать различные финансовые инструменты в определенном количестве, однако это не всегда возможно в виду ограниченности средств у розничного инвестора.

Поэтому, покупая акции инвестиционного фонда, инвестор решает проблему нехватки средств, приобретая долю в диверсифицированном портфеле взаимного фонда.

И наконец, коллективное инвестирование помогает инвесторам снизить транзакционные издержки, связанные с покупкой ценных бумаг, что увеличивает доходность от инвестирования. Все это делают инвестиционные фонды важной составляющей финансовых рынков, позволяющей охватить широкий круг инвесторов.

Особое внимание стоит уделить тому факту, что в России отсутствуют налоговые льготы для вкладчиков, что не позволяет российским частным инвесторам рассматривать вложение в ПИФы как долгосрочный способ инвестирования. Однако, следует отметить, что с открытием индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) и возможностью получения налогового вычета по ним данный вопрос отходит на второй план.

Индивидуальный инвестиционный счет – это вид договора, заключаемого между физическим лицом и управляющей компанией (брокерским фондом) на доверительное управление ценными бумагами (брокерское обслуживание) в рамках отдельного счёта.

Главными особенностями ИИС являются:

- ИИС может открыть только физическое лицо – налоговый резидент РФ;
- одному физическому лицу может быть открыт только один ИИС;
- максимальная сумма к перечислению за 12 месяцев: 400 000 рублей;
- минимальный срок инвестирования средств на ИИС – 3 года.

Все эти особенности не являются привлекательными для инвестора, но являются необходимыми условиями для получения налогового вычета, который и должен привлечь новых инвесторов [4]. Согласно ст. 219.1 НК РФ, инвестору полагается налоговый вычет от суммы, инвестированной в ИИС, размер вычета не может превышать 52 000 рублей, так как максимальная налоговая база инвестиций не должна превышать 400 000 рублей. Либо инвестор может дождаться окончания действия договора ИИС (не менее трех лет) и тем самым получить полное освобождение от уплаты налога.

Российские ПИФы имеют неплохой потенциал роста. Как показывают в своей работе Абрамов А. и Акшенцева К., на промежутке с 1997 по 2015 год

ПИФы в среднем обыгрывали инфляцию на 5% годовых [3]. На рисунке 2 показаны ОПИФов акций и облигаций в сравнении с инфляцией в России, что позволяет проанализировать целесообразность вложения средств в данный инструмент.

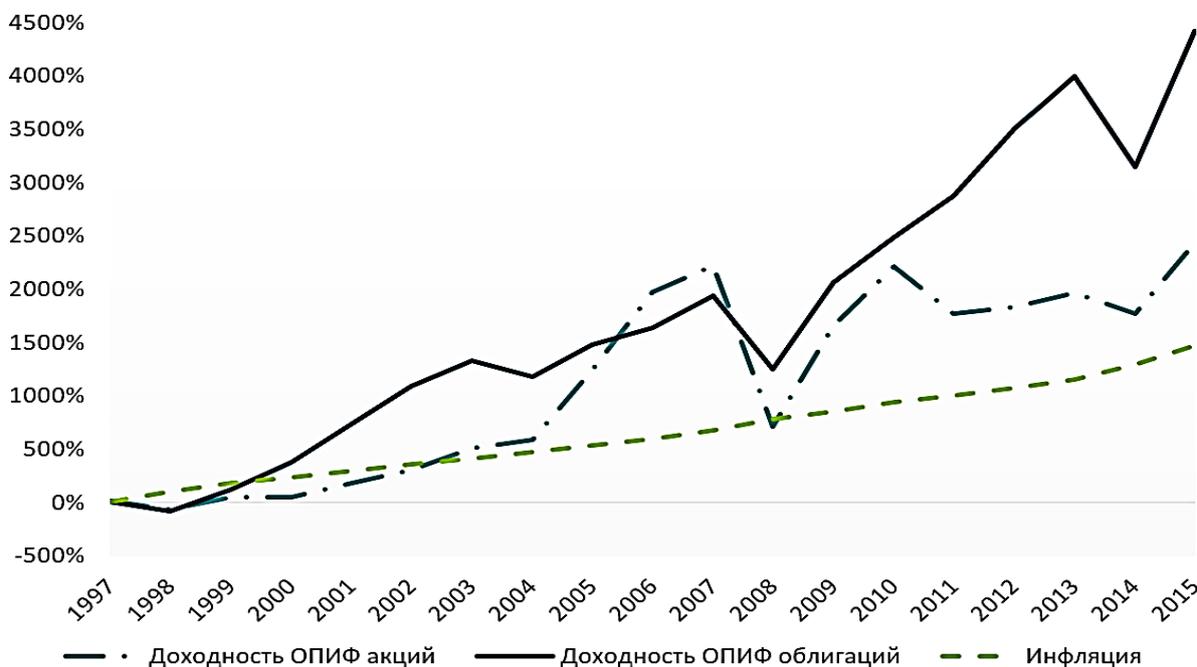


Рис. 2. Доходность российских ОПИФов акций и облигаций в сравнении с инфляцией 1997–2016 гг.

Источник: <http://investfunds.ru>

На графике видно, что в целом и ОПИФы акций, и ОПИФы облигаций сумели обыграть инфляцию на промежутке с 1997 по 2015 года, при чем ОПИФы облигаций опередили инфляцию почти в 3 раза за этот период. Сравнение с инфляцией показывает, что инвестирование в ПИФы может помочь гражданам сохранить и даже приумножить свои сбережения, невзирая на довольно высокий уровень инфляции в России на протяжении последних лет.

Кроме того, из-за законодательных ограничений на вложение пенсионных накоплений в ПИФы, фонды теряют очень важных долгосрочных инвесторов – Пенсионный фонд и негосударственные пенсионные фонды. Недостаток взаимодействия ПИФов и негосударственных пенсионных фондов, а также экономическая неэффективность многих ПИФов и каналов продаж инвестиционных паев,

также оказывают негативное влияние на отрасль в России. Кроме того, российские ПИФы являются в большинстве своем мелкими, что сильно ограничивает их возможность экономии от масштаба; хотя в последнее время наблюдается довольно заметная тенденция к сокращению управляющих компаний, а значит, большей концентрации отрасли.

Влияние различных факторов на доходность инвестиционных фондов – тема, достаточно хорошо освещенная в академических кругах, но при этом не теряющая своей актуальности. Большинство из этих работ основано на данных по рынку инвестиционных фондов США, что обусловлено его более ранним развитием и ранним появлением хорошей статистической информации по этому рынку [6].

Так, например, Базу и Эндрюс [7] исследовали выборку австралийских пенсионных фондов по данным 2004–2012 годов с точки зрения баланса их доходов и расходов, а так же структуры распределения активов. В результате исследования они показали, что в то время как результаты фонда не дотягивают до пассивных результатов даже на gross уровне, а более высокие расходы фонда, возникающие из-за активного управления, занижают нетто результат еще больше.

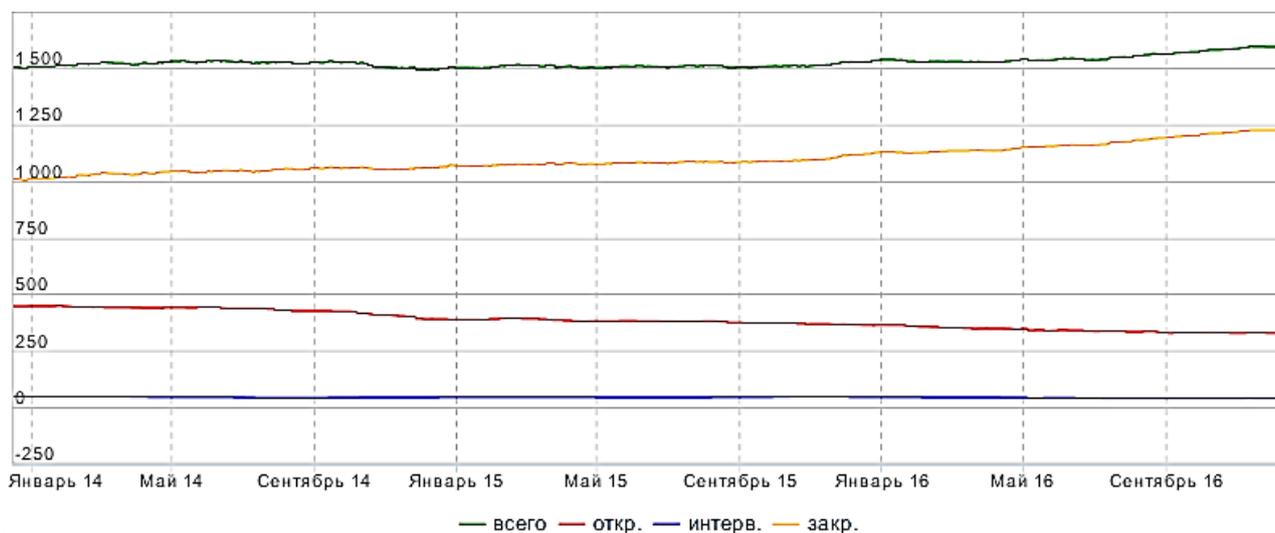


Рис. 3. Количество Паевых инвестиционных фондов и их распределение по типам 2014–2016 гг.

Источник: <http://investfunds.ru>

Российские паевые инвестиционные фонды переживают не лучший этап жизни, несмотря на то, что они в целом жизнеспособны и показывают не самые плохие результаты. На рисунке 3 отображено состояние рынка ПИФов, из которого следует, что в 2016 году количество инвестиционных фондов растет и этот рост связан с увеличением количества ЗПИФов, в то время как количество ОПИФ уменьшается.

На сегодняшний день существование инвестиционных фондов позволяет розничным инвесторам решить целый набор задач, связанных с управлением сбережениями.

Список литературы

1. Абрамов А.Е. Развитие коллективных инвестиций в России / А.Е. Абрамов, К. Акшенцева. – М.: Издательский дом Высшей школы экономики, 2014.
2. Саморегулируемая организация «Национальная лига управляющих» (НЛУ) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nlu.ru/> (дата обращения: 29.11.2016).
3. Инструменты частных инвестиций на фондовом рынке, коллективные инвестиции, частные инвестиции [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://pif.investfunds.ru/analitics/statistic/range> (дата обращения: 29.10.2016).
4. Налоговый кодекс Российской Федерации (НК РФ) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671/ (дата обращения: 10.12.2016).
5. Чернышова М.В. Теоретические основы информационной асимметрии рынка коллективных инвестиций [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://elibrary.ru/download/94571053.pdf> (дата обращения: 10.12.2016).
6. Chen J., Hong H., Huang M., Kubik J. Does fund size erode mutual fund performance? The role of liquidity and organization // *American Economic Review*. – 2004.
7. Basu A., Andrews S. Asset allocation policy, returns and expenses of superannuation funds: recent evidence based on default options // *Australian Economic Review*. – 2014.