

РОССИЙСКИЙ РЫНОК КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ: ПРОБЛЕМЫ И НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ

А. В. Якунина, Е. С. Дудина, Н. М. Ядчук

*Саратовский государственный технический
университет им. Ю. А. Гагарина, Россия*

E-mail: alla.yakunina@yandex.ru, slivovca@ya.ru, niket01tv@gmail.com

По мнению авторов статьи, современные проблемы рынка коллективных инвестиций обусловлены ухудшением экономической ситуации в стране под воздействием экономических и политических санкций, а также существенных экономических последствий пандемии COVID-19. Авторы отмечают, что на рынке коллективных инвестиций финансовые ресурсы паевых инвестиционных фондов растут существенно быстрее, а доля рынка пенсионных накоплений стабильно сокращается. Динамичное развитие российского рынка паевых инвестиционных фондов во многом обусловлено появлением в 2018 г. и активным развитием индустрии биржевых паевых инвестиционных фондов. Снижение инвестиционной привлекательности у населения рынка пенсионных накоплений во многом обусловлено введенным в 2014 г. мораторием на перечисление средств пенсионных накоплений, а также невысокими доходами населения. Сделан вывод о том, что увеличение интереса к рынку коллективных инвестиций со стороны розничных инвесторов возможно посредством повышения финансовой грамотности населения, а также отменой моратория на взносы накопительной части пенсии граждан.

RUSSIAN COLLECTIVE INVESTMENT MARKET: PROBLEMS AND DIRECTIONS OF DEVELOPMENT

A. V. Yakunina, E. S. Dudina, N. M. Yadchuk

According to the authors of the article, the current problems of the collective investment market are due to the deterioration of the economic situation in the country under the influence of economic and political sanctions, as well as the significant economic consequences of the COVID-19 pandemic. The authors note that in the collective investment market, the financial resources of mutual investment funds are growing significantly faster, and the share of the pension savings market is steadily declining. The dynamic development of the Russian market of mutual investment funds is largely due to the emergence in 2018 and the active development of the exchange-traded mutual investment fund industry. The decline in the investment attractiveness of the population of the pension savings market is largely due to the moratorium on the transfer of pension savings introduced in 2014, as well as low incomes of the population. It is concluded that an increase in interest in the market of collective investments on the part of retail investors is possible by increasing the financial literacy of the population, as well as lifting the moratorium on contributions to the funded part of citizens' pensions.

Российский рынок коллективных инвестиций имеет уже 25-летнюю историю своего функционирования, так как первые паевые инвестиционные фонды (ПИФ) начали свою работу в 1996 году [1]. Сегодня паевые инвестиционные фонды являются самым значительным участником рынка коллективных инве-

стиций.

Так по состоянию на 01.01.2021г. на рынке коллективных инвестиций, включающем в себя таких участников, как: негосударственные пенсионные фонды (НПФ), инвестиционные фонды, их управляющие компании и специализированные депозитарии, количество открытых, интервальных, закрытых и биржевых паевых инвестиционных фондов составляло 1 631 (фонд), а все остальные участники рынка коллективных инвестиций - негосударственные пенсионные фонды, акционерные инвестиционные фонды, управляющие компании, специализированные депозитарии – были представлены 338 институтами [2].

Следует отметить, что в условиях ухудшения экономической ситуации в стране под воздействием экономических и политических санкций [3], а также существенных экономических последствий пандемии COVID-19 [4] в российской экономике возросла потребность в развитии финансовых институтов коллективных инвестиций, без эффективного функционирования которых невозможно полноценное финансирование национальной экономики, и тем более, невозможен ее рост.

Коллективное инвестирование представляет собой разновидность инвестиционного процесса, при котором финансовые ресурсы, принадлежащие мелкими или разрозненными инвесторами, собираются воедино и под управлением профессионального участника финансового рынка инвестируются какие-либо активы (ценные бумаги, валюта, недвижимость, и т.п.). И, если говорить о развитии российского рынка коллективных инвестиций, то следует отметить, что количество паевых инвестиционных фондов на нем до начала 2000-х гг. увеличивалось очень медленно, а к 2010 г. количество всех паевых фондов (открытых, закрытых и интервальных) превысило тысячу.

Динамичное развитие российского рынка коллективных инвестиций в последние годы во многом обусловлено появлением биржевых паевых инвестиционных фондов (в 2018 г.), которые они обрели большую популярность у розничных инвесторов, так как их паи обращаются на фондовой бирже (по аналогии с зарубежными) ETF бирже, и их владельцы могут в любой рабочий день продать их на соответствующей торговой площадке.

Анализ динамики стоимости чистых активов (СЧА) всех типов паевых инвестиционных фондов, основанный на данных, представленных на официальном сайте ЦБ РФ, то можно увидеть, что за последние 5 лет стоимость чистых активов (СЧА) закрытых ПИФов увеличилась в 2 раза, СЧА ОПИФ – в 7 раз, СЧА ИПИФ – в 3,5 раза, а СЧА биржевых фондов (БПИФ) - в 30 раз, но не за 5 лет, а за 2 года! При этом динамика активов всех ПИФов за период с 2016-2021 гг. выросла с 2680,2 трлн рублей до 6164,8 трлн рублей (табл. 1).

**Динамика стоимости чистых активов (СЧА) паевых
инвестиционных фондов, трлн. рублей**

СЧА	I кв. 2016	I кв. 2017	I кв. 2018	I кв. 2019	I кв. 2020	I кв. 2021
Закрытых паевых инвестиционных фондов	2298389.8	2569124.2	2734402.8	3118156.4	3635581.2	4525157.0
Открытых паевых инвестиционных фондов	111113.1	141072.1	259294.7	318365.0	477388.6	751478.9
Интервальных паевых инвестиционных фондов	20666.1	18577.8	22246.8	45434.0	52239.3	74232.2
Биржевых паевых инвестиционных фондов				3786.6	23513.0	111819.3

Но, несмотря на позитивную динамику развития индустрии рынка паевых инвестиционных фондов, на современном этапе существует проблема недостаточного привлечения финансовых ресурсов в данном сегменте финансового рынка.

Не в последнюю очередь данная проблема объясняется нежеланием существенной части населения отказываться от банковских депозитов в пользу иных инструментов финансового рынка, по причине недостаточной финансовой грамотности, а также отсутствия свободных финансовых ресурсов у населения. Заметим, что существенное снижение реальных доходов населения в 2020 г., во многом было обусловлено возросшей безработицей, вызванной «коронавирусным» кризисом [4].

Также официальная статистика свидетельствует о том, что в периоды финансово-экономических кризисов происходит сокращение объемов банковских вкладов населения, как это было, например: в 2008-2009 гг. и 2014-2015 гг.; и также происходит сокращение стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов [2].

Во многом это обстоятельство объясняется тем, что паевые инвестиционные фонды, как институты коллективного инвестирования, являются более рискованными инструментами по сравнению со вкладами, следовательно, в периоды финансовой нестабильности происходит большее сокращение объемов инвестирования в них.

Следует отметить, что еще одним значимым участником рынка коллективного инвестирования является сегмент пенсионных фондов. На сегодняшний день 96% рынка пенсионных фондов занимает ВЭБ.РФ, а оставшиеся 4% приходятся на негосударственные пенсионные фонды [5].

Проблема притока финансовых ресурсов на рынок НПФ во многом обусловлена введенным в 2014 г. мораторием на перечисление средств пенсионных накоплений и последующим его продлением до настоящего времени. Недостаточное понимание населением механизма «заморозки» пенсионных накопле-

ний, а также невысокие доходы населения снижают инвестиционную привлекательность инструментов рынка пенсионных накоплений в частности, и индустрии НПФ в целом [6].

В свою очередь, финансовые ресурсы негосударственных пенсионных фондов, в условиях большой макроэкономической нестабильности и ограниченности внутренних инвестиционных ресурсов, являются важнейшим источником финансирования долгосрочных инвестиционных проектов так называемых «длинных денег», и одной из ключевых проблем современной российской экономики является их острая нехватка [7, 8].

Рынок НПФ создавался как независимый от государства институт по аккумулярованию, сохранению и приумножению пенсионных средств граждан, но начиная с 2015 года, темпы прироста пенсионных накоплений с каждым годом сокращаются примерно в 2 раза. В действительности накопительная часть пенсии «заморожена», доходность ряда фондов неудовлетворительна, многие граждане продолжают терять свои накопления из-за досрочных переходов, а рынок сконцентрировался в руках крупных государственных структур (табл. 2).

Таблица 2

Сравнение доходности ПФР и НПФ [5]

Наименование ПФ	Доходность за 3 года	Доля на рынке	Доля на рынке без учета ВЭБ
ВЭБ (расширенный)	7,78%	96,49%	
Сбербанк Управление активами	9,62%	0,52%	28,89%
ВТБ Капитал Пенсионный резерв	10,05%	0,39%	21,58%
УРАЛСИБ	11,60%	0,29%	16,10%
РФЦ-Капитал	8,03%	0,12%	6,92%
ВТБ Капитал Управление активами	10,31%	0,10%	5,31%

Таким образом, на рынке пенсионных накоплений складывается следующая ситуация: ВЭБ фактически является монополистом на пенсионные вклады населения. Однако даже если не учитывать ВЭБ на рынке, почти 80% оставшегося рынка занимают всего лишь пять управляющих компаний. Помимо того, что ВЭБ – монополист, все рассмотренные управляющие компании (УК) демонстрируют более высокую доходность.

Если анализировать ситуацию на рынке коллективного инвестирования в целом, то необходимо отметить, что финансовые ресурсы паевых инвестиционных фондов растут существенно быстрее, чем аналогичные показатели рынка пенсионных накоплений, соответственно: на фоне роста доли ПИФ на рынке коллективных инвестиций, доля НПФ стабильно сокращается.

Так, за 2020 год количество действующих негосударственных пенсионных фондов (НПФ) сократилось на четыре единицы (в результате реорганизации в форме присоединения к другим НПФ) и по состоянию на конец 2020 года составило 43 фонда. Инвестиционный портфель пенсионных средств НПФ на конец 2020 года составил 4466,4 млрд рублей, портфель пенсионных накопле-

ний НПФ – 2973,4 млрд рублей, портфель пенсионных резервов – 1493,0 млрд рублей. Количество застрахованных лиц, формирующих свои накопления в фондах, снизилось за год на 0,4%, до 37,1 млн человек [2].

В свою очередь, стоимость чистых активов (СЧА) ПИФ За 2020 год увеличилась более чем на 12% и превысила 5 трлн рублей. Крупнейшим типом ПИФ являются закрытые фонды, ориентированные на работу с юридическими лицами и крупными частными клиентами (83,7% от общей величины СЧА ПИФ). С точки зрения категорий ПИФ, по итогам 2020 года крупнейшими были закрытые комбинированные и открытые фонды рыночных финансовых инструментов (68,3 и 13,2% от общей величины СЧА соответственно). Наибольшее количество инвесторов в 2020 году пришло в сегмент биржевых ПИФ. Количество владельцев инвестиционных паев биржевых ПИФ за год выросло до 1358,5 тыс. единиц (+1287,9 тыс.), большая часть из которых – розничные инвесторы [2].

Таким образом, можно предположить, что в ближайшие годы увеличение интереса со стороны розничных инвесторов представляется возможным посредством повышения финансовой грамотности населения, а также в случае отмены моратория на взносы накопительной части пенсии граждан. Также стоит помнить, что инструменты коллективных инвестиций направлены исключительно на долгосрочное инвестирование, а значит, для получения удовлетворительного финансового результата необходимо несколько лет.

Работа выполнена при финансовой поддержке гранта Президента РФ (проект НШ-2781.2012.2) и РФФИ (проект 12-07-00057).

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Муравлёва Т. В., Семернина Ю. В., Челпанова В. А. Российский рынок коллективных инвестиций / Саратовский государственный социально-экономический университет. Саратов, 2010. 232 с.
2. Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru> (дата обращения: 11.10.2021).
3. Семернина Ю. В., Ермакова Е. А., Дудина Е. С. Факторы, влияющие на эффективность функционирования предприятий оборонно-промышленного комплекса РФ // Новая индустриализация России: экономика – наука – человек : сб. науч. тр. VIII Уральских науч. чтений профессоров и докторантов общественных наук. 2021. С. 162-168.
4. Семернина Ю. В., Дудина Е. С., Блюдников С. А. Современная архитектура рисков потребительского кредитования населения // Математическое и компьютерное моделирование в экономике, страховании и управлении рисками : материалы IX Междунар. науч.-практич. конф. 2020. Вып. 5. С. 181-186.
5. Рейтинг управляющих компаний по доходности управления пенсионными накоплениями [Электронный ресурс]. URL: https://investfunds.ru/npf-rankings/uk-pension-yields_ (дата обращения: 11.10.2021).
6. Семернина Ю. В., Одинокова К. А. Место негосударственных пенсионных фондов в структуре российского финансового рынка // Наука и общество. 2019. № 3 (35). С. 45-50.
7. Семернина Ю. В., Коробов Е. А., Мартынова А. В. Накопительный компонент системы пенсионного страхования в России: использование иностранного опыта // Стратегия развития страховой деятельности в РФ: первые итоги, проблемы, перспективы : материалы XVI Междунар. науч.-практ. конф. 2015. С. 460-464.

8. *Коробов Е. А., Романова Е. В.* Механизм пенсионной системы как движущий фактор роста потребления в России // В сборнике: Математическое моделирование в экономике, страховании и управлении рисками. Сборник материалов IV междунар. молодеж. науч.-практич. конф. 2015. Т. 2. С. 125-132.