

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«Уральский федеральный университет
имени первого Президента России Б.Н. Ельцина»

Институт экономики и управления

Школа экономики и менеджмента

Кафедра финансов, денежного обращения и кредита

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ ПЕРЕД
ГЭК

Зав. кафедрой ФДОиК

_____ Е.Г. Князева

« » _____ 2023 г.

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
(МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ)**

**ПРОБЛЕМЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ И ПУТИ ИХ
РЕШЕНИЯ**

Руководитель: Шадурская Мария Михайловна

к.э.н., доцент

Нормоконтролер: Полякова Екатерина Юрьевна

старший преподаватель

Студент группы ЭУЗМ-302008

Пинигина Виктория Витальевна

Екатеринбург

2023

РЕФЕРАТ

ВКР (магистерская диссертация) состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка, включающего 75 наименований. Работа включает 20 таблиц и 19 рисунков. Общий объем ВКР (магистерской диссертации) – 92 страницы.

Ключевые слова: инвестиции, пенсионное обеспечение, ИИС, облигации, дивидендные аристократы, депозиты, страхование инвестиций, налоговый вычет.

Цель исследования – развитие теоретических и методических подходов к процессу инвестирования физическими лицами, построение и аргументация сценариев инвестирования, а также выявление проблем и поиск их решений. Объектом исследования выступают инвестиции физических лиц и проблемы, с которыми они сталкиваются.

Научная новизна исследования состоит в развитии теоретических, методических положений и разработке направлений по совершенствованию процесса инвестирования российскими физическими лицами.

Практическая значимость исследования заключается в применении авторских предложений по совершенствованию процесса инвестирования физическими лицами.

Эффективность рекомендаций – реализация рекомендаций, выработанных в ходе исследования, позволит усовершенствовать меры, стимулирующие приход новых индивидуальных инвесторов на фондовый рынок, что составит около 25 млн. чел. новых клиентов брокеров. А самим инвесторам позволит выработать эффективную стратегию инвестирования для долгосрочных целей, в том числе формирования пенсионных накоплений.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	3
1 Теоретические основы инвестирования капитала физических лиц.....	9
1.1 Инвестиции: сущность, виды, особенности.....	9
1.2 Особенности формирования инвестиционного портфеля физическим лицом.....	16
1.3 Мировой опыт инвестиций физических лиц.....	22
2 Анализ опыта инвестирования средств физических лиц.....	33
2.1 Оценка эффективности формирования пенсионных накоплений как способа инвестирования.....	33
2.2 Анализ возможностей самостоятельного инвестирования физическими лицами с использованием различных инструментов.....	40
2.3 Анализ тенденций развития рынка инвестирования для физических лиц.....	47
3 Возможности и перспективы развития рынка инвестиций для российских инвесторов - физических лиц.....	56
3.1 Возможности для инвестиций физических лиц в текущих социально-экономических условиях России.....	56
3.2 Основные пути развития для инвестиций физических лиц как элемента стратегии национального экономического развития.....	59
3.3 Прогнозный расчет потенциального дохода для инвестиционного портфеля индивидуального инвестора.....	68
Заключение.....	80
Библиографический список.....	83

ВВЕДЕНИЕ

В последние годы в России резко выросло число инвестирующих физических лиц. Это обусловлено улучшением финансовой грамотности населения, влиянием падения фондового рынка в начале пандемии в 2020 и последующего стремительного восстановления, развитием брокерских компаний и совершенствованием их приложений. В то же время, инвесторы-физические лица в погоне за сверхдоходами теряют денежные средства, поскольку не учитывают свои цели, отношение к риску, а также специфику используемых инструментов инвестирования.

Об актуальности темы исследования свидетельствуют следующие обстоятельства:

- перекладывание ответственности с государства и правительства на частных лиц. Как следствие, повышение пенсионного возраста, а также желание нового поколения получать достойную пенсию;
- идеология и ценности, которые сформированы у настоящего поколения, предусматривающие получение пассивного денежного потока.

Кроме того, в настоящий момент тема проблематики инвестирования физическими лицами в России недостаточно освещена в научных работах.

Итак, несмотря на значительный интерес к данной теме, остается ряд не исследованных вопросов, которые возникли из-за недостаточной изученности теоретико-методологических аспектов, а также вследствие реальных проблем в области инвестирования физическими лицами.

Степень научной разработанности проблемы.

Обсуждение проблем, связанных с проблемами инвестирования физических лиц, должно получить отражение в научных и прикладных исследованиях.

Основу диссертационного исследования составили труды российских ученых, таких как М.В. Романовский, О.В. Врублевская, Н.И. Берзон, В.Е. Леонтьев, Т.Г. Касьяненко и др.

Несмотря на значительный вклад перечисленных авторов в изучение данной проблемы, системный подход к исследованию проблем инвестирования физических лиц нуждается в постоянном дополнении и уточнении.

Объект исследования инвестиции физических лиц и проблемы, с которыми они сталкиваются.

Предмет исследования процесс инвестирования физическими лицами.

Цель исследования выпускной квалификационной работы - развитие теоретических и методических подходов к процессу инвестирования физическими лицами, построение и аргументация сценариев инвестирования, а также выявление проблем и поиск их решений.

Для достижения указанной цели поставлены и решены следующие задачи:

- систематизировать теоретические положения исследования процесса инвестирования физическими лицами, а также изучить мировой опыт по данной теме;
- проанализировать возможность и эффективность инвестирования средств физических лиц в различные инструменты, а также рассмотреть тенденции настоящего времени;
- разработать потенциальный расчет оптимальной стратегии инвестирования физическими лицами и предложить меры, стимулирующие долгосрочные вложения индивидуальных инвесторов в фондовый рынок.

Теоретической и методологической основой выпускной квалификационной работы послужили труды отечественных и зарубежных авторов в области теории персональных финансов, финансово-экономических рисков, коллективного инвестирования на финансовых рынках, научные и методические публикации, статьи в отечественной и зарубежной периодической печати, материалы научных конференций, дискуссий, а также законодательные

и нормативные акты, которые регулируют процесс инвестирования физическими лицами в Российской Федерации.

В исследовании использовались общенаучные методы познания, экономико-статистические методы обработки информации, методы системного и сравнительного анализа с построением аналитических моделей на основе синтеза современных научных методов познания экономических процессов.

В работе использовались графические и компаративные методы обработки информации.

Информационную базу исследования составили нормативно-правовые акты Российской Федерации по вопросам инвестиций физических лиц, официальные статистические материалы и аналитические данные Банка России и Росстата, результаты авторских исследований и расчетов, материалы научно-практических конференций, экспертные сведения периодических изданий, справочные материалы и электронные системы информации.

Репрезентативность информационной базы позволяет характеризовать её как надежную основу для формирования комплексного подхода к проблемам инвестирования физических лиц.

Научная новизна выпускной квалификационной работы исследования состоит в развитии теоретических, методических положений и разработке направлений по совершенствованию процесса инвестирования российскими физическими лицами.

Результаты исследования, обладающие, по мнению автора, признаками научной новизны:

1) систематизированы основные теоретические положения инвестирования капитала физических лиц, в том числе: определена сущность инвестиций и классифицированы их виды; раскрыты особенности формирования инвестиционного портфеля физическим лицом; обобщен мировой опыт инвестиций физических лиц;

2) представлены методические положения по анализу опыта инвестирования средств физических лиц, а именно: проведена оценка

эффективности инвестирования средств пенсионными фондами; проанализированы альтернативные возможности самостоятельного инвестирования физическими лицами с использованием различных инструментов; проведен анализ тенденций развития рынка инвестирования для физических лиц;

3) оценены возможности и перспективы развития рынка инвестиций для российских инвесторов – физических лиц и предложены рекомендации, среди которых: разработан расчет оптимальной стратегии инвестирования физическими лицами и предложены меры, стимулирующие долгосрочные вложения индивидуальных инвесторов в фондовый рынок.

Теоретическая значимость исследования заключается в расширении и дополнении теоретических и методических аспектов процесса инвестирования физическими лицами исходя из обобщения и систематизации содержательного контента процесса. Выводы и положения, обоснованные в выпускной квалификационной работе, позволяют расширить и углубить научный базис темы инвестиций физических лиц.

Практическая значимость работы заключается в возможности использовать полученные результаты научного исследования в целях дальнейшего совершенствования к подходу инвестирования физическими лицами. Реализация рекомендаций, выработанных в ходе исследования, позволит усовершенствовать меры, стимулирующие приход новых индивидуальных инвесторов на фондовый рынок.

Апробация и реализация результатов исследования. Основные идеи выпускной квалификационной работы предварительно докладывались и обсуждались на международных научно-практических конференциях (Екатеринбург, 2020 г., Москва, 2021 г., Екатеринбург, 2022 г., Петрозаводск, 2022 г.).

Публикации. По результатам теоретических, методических и практических исследований по теме выпускной квалификационной работы опубликовано 4 работы объемом 25 стр. (из них авторских — 17 стр.).

Структура и объем выпускной квалификационной работы. Структура работы определяется логикой исследования. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, изложенных на 92 страницах машинописного текста. Цифровой и графический материал представлен в 20 таблицах и 19 рисунках. Список литературы содержит 75 наименований.

Во введении обоснована актуальность темы исследования, определены цель и задачи, выделены объект и предмет исследования, рассмотрена методологическая и информационная база, раскрыты научная новизна и практическая значимость работы, приведена апробация результатов исследования.

В первой главе «Теоретические основы инвестирования капитала физических лиц» раскрывается сущность понятия инвестиции, его виды и особенности; описываются положения, раскрывающие специфику формирования инвестиционного портфеля физическим лицом; рассматривается мировой опыт инвестиций физических лиц.

Во второй главе «Анализ опыта инвестирования средств физических лиц» проводится оценка эффективности формирования пенсионных накоплений как способа инвестирования; анализируются возможности инвестирования физическими лицами с использованием различных инструментов; проводится анализ тенденций развития рынка инвестирования для физических лиц.

В третьей главе работы «Возможности и перспективы развития рынка инвестиций для российских инвесторов - физических лиц» оцениваются возможности инвестирования в текущих социально-экономических условиях; рассматриваются существующие и предлагаются усовершенствованные методы стимулирования инвестирования физическими лицами; производится прогнозный расчет потенциального дохода инвестиционного портфеля абстрактного индивидуального инвестора.

В заключении выпускной квалификационной работы подводятся итоги проведенного исследования; делаются основные выводы и обобщаются

предложения по решению проблем инвестирования физическими лицами в России.

1 Теоретические основы инвестирования капитала физических лиц

1.1 Инвестиции: сущность, виды, особенности

Основной предпосылкой любой экономической концепции развития является определение экономического содержания и сущности. Без определения сущности инвестиций невозможно в экономической системе анализировать инвестиционную ситуацию.

В настоящий момент среди ученых и экономистов нет единства в понимании сущности термина «инвестиции» как экономической категории. Как в законодательных актах, так и в российской и зарубежной экономической литературе существуют разные толкования термина «инвестиции». В основном эти трактовки описывают лишь одну из сторон данного понятия, но не дают полной характеристики.

Например, европейская методология определяет «инвестиции» как приобретение ценных бумаг с расчетом на нескорые финансовые результаты. Ещё данным термином обозначаются реальные активы, которые могут потребоваться в целях производства и продажи какого-либо товара.

Так, экономист Дж. М. Кейнс даёт двойственное определение [35] категории «инвестиции»:

- инвестиции отражают величину аккумулированного дохода на цели накопления, т. е. определяют потенциальный инвестиционный спрос;
- инвестиции являются затратами, которые определяют прирост стоимости капитального имущества в результате реализации инвестиционного предложения.

Американская же методология утверждает равенство между определениями «инвестиции» и «капиталовложения». К тому же отдельно

выделяется в экономическом содержании направленность инвестиций в недвижимость. К примеру, Д. Е. Линдсей и Дж. Долан поднимают под инвестициями увеличение объёма капитала, который функционирует в экономической системе [35].

Австрийская экономическая школа дает следующее определение инвестициям [35]: это обмен удовлетворения текущих потребностей на удовлетворение их в будущем, но уже в большем количестве.

Французский экономист П.Массе считал [35], что инвестирование — это акт обмена удовлетворения в будущем с помощью инвестированных благ.

Далее обратимся к отечественной методологии. Так, наиболее полное толкование дано И.А. Бланком [35]: инвестиции он понимал, как вложение капитала во всех его формах в целях обеспечения его роста в предстоящем периоде, получения текущего дохода или решения определенных социальных задач».

В Законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ от 25.02.1999 г., дается следующее определение [6]: «...инвестиции — денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения полезного эффекта».

Исходя из многосторонней сущности инвестиций, можно утверждать, что существует два основных толкования инвестиций — экономическое и финансовое.

С экономической точки зрения: инвестиции представляют собой совокупность затрат, которые реализуются в форме долгосрочных вложений капитала в промышленность, транспорт, сельское хозяйство и другие отрасли экономики. То есть в широком смысле инвестиции обеспечивают механизм, который необходим для финансирования роста и развития экономики страны.

Финансовое толкование инвестиций следующее: инвестиции – это вложения денежных средств в объекты предпринимательской деятельности с целью получения дохода в будущем. Такое толкование соответствует основной цели любого бизнеса, а именно получению прибыли.

Для систематизации понятия «инвестиции» был проведен анализ основных категорий, которые разработаны как зарубежными, так и отечественными учеными-экономистами.

Выделяют следующие виды инвестиций по объектам вложения:

- реальные – вложение денег в покупку недвижимого и движимого имущества (машин, земельных участков, оборудования);
- финансовые (портфельные) – инвестиции, которые осуществляются в формате приобретения разных финансовых инструментов (акций, облигаций, фьючерсов, и т.д.);
- интеллектуальные – вложение в нематериальные активы (торговые марки, патенты, технологии и ноу-хау).

По целям инвестирования выделяют:

- прямые – приобретение недвижимости, оборудования, инвестиции в существующий, либо новый бизнес с целью управления компанией, оказания влияния на ее деятельность;
- портфельные – покупка обыкновенных и привилегированных акций публичных компаний для получения прибыли в виде дивидендов или управления корпорацией (в том случае, когда пакет акций достаточно велик и у инвестора есть право голоса на общем собрании акционеров).

По периоду инвестирования и ожидаемой отдачи на вложенные средства инвестиции подразделяются на:

- краткосрочные – до 1 года;
- среднесрочные – от 1 года до 5 лет;
- долгосрочные – свыше 5 лет.

В зависимости от уровня инвестиционного риска выделяют:

- высокодоходные инвестиции – с доходностью выше среднерыночной;
- среднедоходные инвестиции – с доходностью на уровне среднерыночной;
- низкодоходные инвестиции – с доходностью ниже среднерыночной;
- бездоходные инвестиции – осуществляемые для получения какого-то социального, либо иного эффекта (к примеру, экологические проекты).

Ещё одним отдельным типом можно выделить страхование, предполагающее внесение в течение некоторого срока регулярных платежей, а при наступлении страхового случая получение страховой суммы. Страховым случаем может быть достижение пенсионного возраста, истечение срока договора, либо наступление определённого события.

Сложилось мнение, что в большинстве случаев реальные инвестиции осуществляются только юридическими лицами, поскольку эта деятельность связана с покупкой оборудования, закупками сырья итд. Однако, физические лица также могут заниматься реальными инвестициями.

Перейдём к рассмотрению вопроса о том, в какие виды инвестиций в реальном секторе экономики могут вложиться частные инвесторы.

Рассмотрим виды реальных инвестиций для физических лиц.

- приобретение недвижимого имущества или земельных участков с последующей сдачей в аренду. Либо покупка недвижимости на этапе строительства здания, а после окончания всех работ продажа по более высокой цене;
- регистрация патента на собственные изобретения, либо другие объекты интеллектуальной собственности, которые могут в будущем принести прибыль;
- приобретение техники для сдачи в аренду или перепродажи с наценкой. В такой ситуации, в отличие от сделок с недвижимостью, важен срок

эксплуатации, поскольку оборудование подвержено моральному износу в результате развития новых технологий;

- открытие собственного бизнеса;
- приобретение драгоценных камней и металлов, покупка предметов искусства, антиквариата.

Рассмотрим виды инвестиционных рисков и пути их минимизации.

Инвестиционный риск представляет собой вероятность потери первоначальной стоимости вложенного капитала в результате наступления некоторых рисковых событий как во внешней (политические, экономические, отраслевые риски), так и внутренней среде (юридические, корпоративные, человеческий фактор).

В теории и практике инвестиционной деятельности выделяют следующие виды инвестиционных рисков: рыночные риски и нерыночные риски. У каждого из этих видов рисков существуют свои разновидности, которые мы рассмотрим ниже.

Так, рыночные риски представляют собой вероятность возникновения потерь вложенных средств в результате событий, повлиять на которые инвестор не может. К примеру, экономические реформы, изменения в законах, финансовый кризис.

Нерыночные же риски представляют собой вероятность наступления рисковых событий в результате возникновения различных ситуаций в отрасли, либо внутри компании. Такие виды рисков можно спрогнозировать и поэтому инвестор должен их максимально учитывать и, если возможно, предупреждать.

Выделяют следующие разновидности рыночных рисков:

- экономические. Такие риски, обусловлены переменами экономической политики государства. К примеру, растут налоговые ставки, меняются условия получения налоговых льгот, увеличивается ключевая ставка ЦБ РФ, а значит и банковские ставки по кредитам. Все эти ситуации увеличивают расходы, снижают выручку и прибыль при этом увеличивая сроки окупаемости инвестиций;

– политические. В условиях глобализации любое политическое событие может повлиять на экономику всего мира. Например, прямое влияние окажет объявление о начале военных действий, введении экономических санкций на импортируемую продукцию, перевороты в правительстве и последующие денежные реформы. Косвенно же может оказывать влияние принятие различных законов в отраслях, находящихся в спектре интереса инвесторов;

– инфляционные. Высокие темпы инфляции обесценивают доходы граждан и организаций, стимулируют увеличение процентных ставок по кредитам и вызывают постоянный рост цен. Всё это вызывает возрастание расходов и сокращение реальных доходов всех участников рынка. К тому же, для инвесторов высокая инфляция опасна тем, что обнуляет почти всю прибыль от инвестиций, тем самым увеличивая их срок окупаемости;

– валютные. Изменения валютных курсов взаимосвязаны как с политическими, так и с экономическими и инфляционными инвестиционными рисками. Сокращение инвестиционной привлекательности в стране может негативно сказаться на курсе её валюты по отношению к евро или доллару. Из-за этого в условиях нестабильного валютного курса рекомендуют инвестировать в несколько валют, для сокращения возможных рисков. При том, что рыночные риски оказывают существенное влияние на инвестиционную деятельность, их непросто прогнозировать и предупреждать.

Среди нерыночных инвестиционных рисков выделяют следующие виды:

– кредитный. Такие риски обусловлены невозможностью полностью или частично погасить задолженность по кредиту и процентам. Эта ситуация может быть связана с разными причинами: сокращением доходов инвестора, низкой рентабельностью инвестиционного проекта, на который был взят кредит, изменением условий внешней среды (финансовый кризис, снижение покупательной способности населения). Для снижения данных рисков обычно рекомендуется тщательно взвешивать возможности до заключения кредитного договора и страховаться от непредвиденных обстоятельств;

– предпринимательский (или управленческий). Данный риск вызван ошибками в управленческих решениях руководства организации. Подобные тактические промахи могут привести к снижению курса котировок организации, сокращению ее рыночной стоимости и, следовательно, уменьшению доходов как прямых, так и портфельных инвесторов;

– нишевый. Включает в себя вероятность появления потенциальных убытков в отдельной отрасли, вызванных рыночными рисками (экономическими, политическими). К примеру, введение санкций на экспорт молочной продукции европейскими странами в России вызвало сокращение выручки от продажи у молочных производителей, стимулировало вынужденное снижение цен на местном рынке и уменьшение уровня рентабельности отрасли в целом;

– ликвидный. Представляет собой риск появления убытков в связи с невозможностью быстро продать имеющиеся у инвестора активы. В основном, это касается в первую очередь недвижимого имущества. Когда на рынке спад, а инвестору необходимо экстренно продать свои неликвидные активы, то он может понести убытки, продав недвижимость дешевле, чем покупал;

– личный. Это риск появления убытков в результате непрофессиональных действий самого инвестора, отсутствия у него профильных знаний и опыта для осуществления инвестиционной деятельности, оценки эффективности вложений, прогнозирования и сокращения инвестиционных рисков. Как было отмечено ранее, нерыночные риски поддаются управлению, прогнозированию и их минимизации.

Вывод:

Так, мы убедились, что существует множество классификаций понятия «инвестиции», зависящие от точки зрения, экономической школы или категории.

Также мы рассмотрели виды рисков (рыночные и нерыночные) и их разновидности и дали краткое описание каждому определенному риску.

1.2 Особенности формирования инвестиционного портфеля физическим лицом

Инвестиционный портфель представляет собой определённую совокупность ценных бумаг, которые принадлежат физическому или юридическому лицу на правах долевого участия и выступают целостным объектом управления. На развитом фондовом рынке портфель ценных является самостоятельным продуктом. То есть его продажа целиком, либо частями удовлетворяет потребность физлиц/юрлиц при инвестировании на фондовом рынке. Как правило на рынке продается какое-либо инвестиционное качество с определённым соотношением риск/доход, которое может быть усовершенствовано в процессе управления портфелем.

Инвестиционный портфель — это индивидуальный инструмент для накопления и умножения капитала. У каждого инвестора портфель должен быть собственный в зависимости от целей инвестора и сроков их достижения, толерантности к риску, а также возраста. Инвестиционный портфель может включать: ценные бумаги, паи индексных фондов, валюту, драгоценные металлы, производные финансовые инструменты, недвижимость, депозиты, экзотические активы — антиквариат, коллекционное вино; стартапы и другое. В теории портфель может состоять из бумаг одного вида или изменять свою структуру в процессе замещения одних бумаг другими. Но каждая ценная бумага по отдельности не сможет достичь такого результата. В зависимости от выбранной стратегии некоторые активы могут отсутствовать. При этом стоит заметить, что от верного распределения оставшихся активов будут зависеть уровни риска и доходности.

Суть ведения инвестиционного портфеля заключается в выборе тех инструментов, с помощью которых инвестор может добиться поставленных целей.

Таковыми могут быть:

- сохранение средств в долгосрочной перспективе — например, их «перенос» на пенсию или образование детей, внуков;
- защита капитала от инфляции;
- накопление средств — например, с целью покупки недвижимости;
- получение прибыли и максимального дохода в краткосрочной перспективе.

Главной целью портфельного инвестирования является улучшение условий инвестирования путем придания какой-либо совокупности ценных бумаг определённых инвестиционных характеристик, которые невозможно достичь для отдельно взятого инструмента.

Новое инвестиционное качество с определёнными характеристиками возможно получить лишь в процессе формирования портфеля из разных инструментов.

Сложно выбрать такую бумагу, которая одновременно была бы надёжной, доходной и ликвидной. Обычно каждый инструмент обладает максимум двумя из этих характеристик. В этом и заключается сущность портфельного инвестирования в различные классы активов. В зависимости от целей и задач инвестора подбирается некое оптимальное соотношение между несколькими типами активов, которые включают в инвестиционный портфель.

Выбор инвестиционной стратегии зависят также от состояния рынка и возможностей каждого инвестора. Тем не менее, портфельное инвестирование обладает некоторыми преимуществами перед случайными видами инвестирования в виде простого набора ценных бумаг.

Главным вопросом при составлении инвестиционного портфеля является соотношение между разными активами и их инвестиционными качествами. Так, главными принципами классического консервативного портфеля считают: консервативность, ликвидность и диверсификацию.

Перейдем к рассмотрению основных типов портфелей.

Главное преимущество портфельного инвестирования заключается в возможности составления портфеля для специфических целей. Это получается за счет достижения баланса между риском активов и их доходностью в определённый период времени. Данные факторы и являются главными при определении типа инвестиционного портфеля. К тому же, немаловажным является способ получения дохода: за счет текущих выплат в виде дивидендов и процентов, либо за счет роста курсовой стоимости.

Так, выделяется два типа портфелей. Первый называется доходным портфелем и ориентирован на преимущественное получение дохода за счет дивидендов и процентов. Второй называется портфель роста и преимущественно направлен на прирост курсовой стоимости входящих в него активов.

Главным препятствием для инвесторов, которые ищут прибыльные идеи является страх потери денег. Это связано с тем, что чем больше риска, тем выгоднее вложения. По этому принципу инвесторы делятся по степени терпимости к убыткам, а, следовательно, по составу психологически комфортных инвестиционных портфелей.

Обычно склонность к риску связана с несколькими факторами, из них: возраст (молодые инвесторы более склонны к риску), семейный статус (одиноким людям более авантюрно), доход (бедные люди чаще покупают лотерейные билеты), а также культурная среда.

В связи с этим инвестиционные портфели для людей с разной склонностью к риску будут диаметрально противоположны. К примеру, основой сбережений российского инвестора вероятнее всего будут банковские вклады и вложения в недвижимость. А студент из США скорее всего будет инвестировать в высокорисковые акции вроде Virgin Galactic или Tesla. Умеренные же портфели в основном включают в себя акции и облигации крупных компаний, иногда там могут быть добавлены золото и недвижимость.

Консервативный портфель обычно выбирают инвесторы с низкой терпимостью к риску. Как вариант, это может быть инвестор, которому осталось около 5 лет до пенсии, и его основная цель заключается в накоплении

сбережений. Такой портфель может включать максимально низкорискованные активы, вроде облигаций (ОФЗ) и банковских вкладов. Такие инструменты обладают предсказуемой доходностью примерно на уровне официальной инфляции или иногда чуть выше.

Умеренный портфель подходит для инвесторов, которые готовы рисковать в разумных пределах и ожидают среднюю доходность по рынку. Таким портфелем необходимо немного более активно управлять, поскольку он обычно включает не только ОФЗ, но и корпоративные облигации надежных эмитентов, а также вложения в биржевые фонды и акции «голубых фишек».

Агрессивный портфель подходит для более склонных к риску инвесторов, но и подразумевает более высокую доходность. Такой портфель включает в себя минимум консервативных инструментов, либо они могут отсутствовать совсем. Зато в нём максимальная доля рискованных активов вроде акций и высокодоходных облигаций, фьючерсов и опционов.

Среди портфельных управляющих сейчас есть две группы, а именно сторонники активного, либо пассивного инвестирования. Сторонники активного инвестирования ссылаются на опыт коллег, у которых получается обыгрывать фондовые индексы. А сторонники пассивного инвестирования опираются на статистику о том, что большинство активных инвесторов в итоге проигрывают индексу.

С каждым годом становится всё больше последователей пассивной стратегии инвестирования. Одними из авторитетных представителей являются нобелевские лауреаты Юджин Фама и Гарри Марковиц. Они доказали, что возможно создать универсальный тип портфеля, который невозможно обыграть без повышения инвестиционного риска.

Известно, что каждый портфель должен быть индивидуальным и подстраиваться под риск-профиль инвестора. Однако существует универсальный тип, позволяющий оптимально сочетать доходность и риск. Такое распределение активов именуется термином «asset allocation». Данным термином принято обозначать стратегию построения такого инвестиционного

портфеля, в котором капитал распределяется по нескольким видам биржевых активов. Доли же активов определяются таким образом, в каком они представлены на существующем рынке.

Подобная структура активов подходит для инвесторов, которые настроены на долгосрочное инвестирование, а в идеале – на вечность, что редко бывает на практике. К примеру, одной из самых долгосрочных реально продаваемых стратегий является 50-ти летний пенсионный портфель от инвестиционной компании Vanguard. В этом портфеле нет золота и недвижимости, зато представлен большой набор облигаций США и акций (в виде индексных фондов на все бумаги), а также есть бумаги других стран общей долей не более 40 % — ровно как и в распределении данных активов на мировом рынке.

Основой подобных портфелей являются индексные фонды в виде ETF и БПИФ. Благодаря им достигается такая широкая диверсификация по странам, валютам и активам. Конечно, на российском фондовом рынке таких инструментов пока не так много, как на американском или европейском. Тем не менее, вполне можно собрать приемлемый для целей инвестора пассивный портфель, включающий в себя фонды на акции, золото, облигации и денежные рынки не только России, но и Германии, США, Китая и других стран.

К тому же для инвесторов, которые ещё не определились с целями и сроками инвестирования, существует несколько готовых модельных портфелей. Далее мы рассмотрим 2 наиболее популярных.

Первый портфель, именуемый как «вечный портфель», создал Гарри Браун — американский аналитик, обнаруживший следующую закономерность: если разбить все активы на 4 равные части, включающие акции, длинные облигации, короткие облигации и золото, то подобное сочетание потенциально всегда будет в плюсе, даже в периоды кризисов. Пример распределения представлен на рисунке 1. В худший год такой портфель терял до 6 % [59], при том что весь рынок падал на 30 % и более.

Структура "вечного портфеля" Гарри Брауна

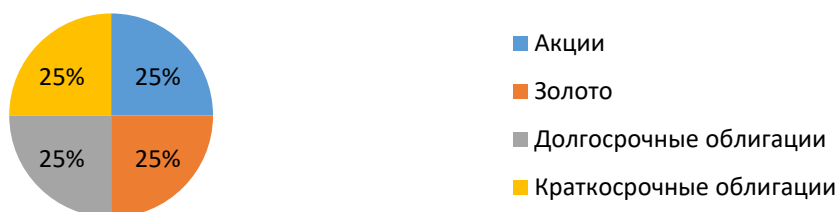


Рисунок 1 — Структура «вечного портфеля» Гарри Брауна, % [59]

Также немного похожий алгоритм, но несколько сложнее создал Рэй Далио — американский финансист и инвестиционный управляющий. Его концепция обычно упоминается как «всепогодный портфель» и включает в себя активы в следующих пропорциях: 40 % отводится долгосрочным облигациям, 30 % — акциям, 15 % — среднесрочным облигациям и ещё по 7,5 % золоту и сырьевым товарам. Пример распределения представлен на рисунке 2. В худшие годы такой портфель теряет примерно 2 % [54].

Структура "всепогодного портфеля" Рэя Далио

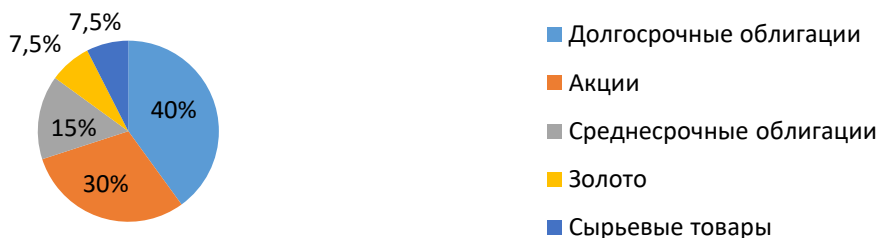


Рисунок 2 — Структура «всепогодного портфеля» Рэя Далио, % [54]

Обе эти стратегии в итоге показывают среднегодовую доходность 1-3 % ниже рынка акций, но на 4-6 % выше рынка облигаций. Поэтому это можно считать золотой серединой по соотношению риска и доходности, поскольку инвестор минимизирует потенциальные убытки, при этом обыгрывая инфляцию и не сильно отставая от основных индексов.

Вывод:

Таким образом, структуру портфеля следует выдерживать в соответствии с риск-профилем инвестора. Обычно инвесторы пытаются максимизировать

доходность и минимизировать риски. По данным исследований, для того, чтобы портфель был оптимальным, необходимо обычно два класса активов (долевые и долговые инструменты). При изменении их соотношения несложно сформировать инвестиционный портфель в соответствии с целями и риск-профилем инвестора.

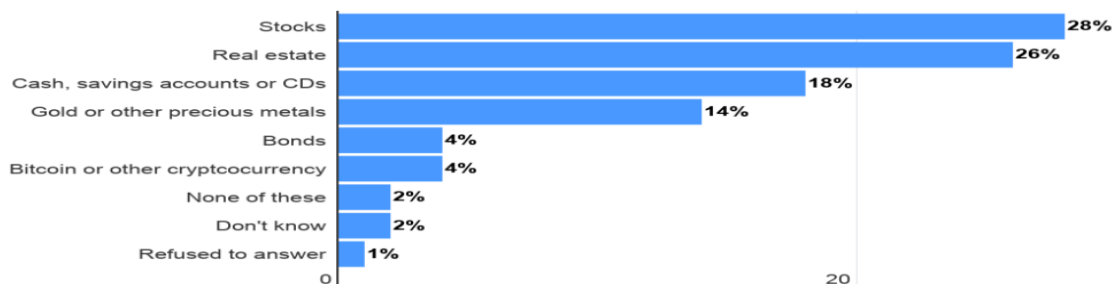
Невозможно совсем избежать риска снижения портфеля, однако можно сократить потенциальное снижение до 2-3 % в худшие годы, если придерживаться «вечной» стратегии Гарри Брауна, «всепогодного портфеля» Рэя Далио, либо их аналогов. Такие стратегии не сложны в повторении: нужно лишь выбрать 3 фонда в нужной валюте (на облигации, акции и золото), а также выделить часть средств под банковский депозит.

1.3 Мировой опыт инвестиций физических лиц

Инвестиции в фондовый рынок стали самым популярным видом долгосрочных вложений в США в период пандемии COVID-19. Согласно исследованию Bankrate [72], 28 % взрослого населения США предпочитают инвестировать в фондовый рынок те деньги, которые не планируют использовать в течение следующих 10 лет (рисунок 3).

Stocks and real estate topped the list of America's favorite long-term investment

We asked: For money you wouldn't need for more than 10 years, which one of the following do you think would be the best way to invest the money?



Source: Bankrate survey, June 29-July 5, 2020

Рисунок 3 — Структура долгосрочных вложений американских инвесторов, % [72]

Другим популярным вариантом долгосрочных вложений стали инвестиции в недвижимость (26 %). Лишь 18 % американцев предпочитают размещать денежные средства на банковских вкладах, использовать депозитные сертификаты или просто хранить кэш. Долгосрочные инвестиции в драгоценные металлы выбрали 14 % опрошенных. А облигации — только 4 % [72].

После сильного краха в конце февраля 2020 г. фондовый рынок США быстро вернулся до пандемических уровней и продолжил рост. Это быстрое восстановление способствовало появлению новых инвесторов. Согласно Bankrate [72], одними из самых уверенных инвесторов в этот период стали миллениалы. Около 24 % из них сообщили, что пандемия привела к тому, что они будут инвестировать более агрессивно в долгосрочной перспективе. Аналогичные действия предпримут лишь 16 % представителей поколения X и 7 % бэби-бумеров.

Развитие в Штатах культуры инвестирования обусловлено множеством факторов. В Америке практически в каждом высшем учебном заведении существует инвестиционный клуб, студенты учатся грамотно инвестировать и получают первую прибыль или убыток и опыт.

В США законодательство всегда поддерживало развитие инвестиционной деятельности, а высокий спрос со стороны инвесторов на фондовом рынке способствовал созданию продвинутой экосистемы. Сейчас большинство уважаемых и достаточно крупных фондов, которые уже завоевали доверие инвесторов, сосредоточено в США. К тому же интересы инвесторов надежно защищены на законодательном уровне. Так, закон Сарбейнза — Оксли [69] контролирует, насколько прозрачна отчетность брокеров. Также любого брокера можно проверить через специализированный сервис-поисковик — FINRA BrokerCheck.

Определённо американским законодателям удалось пройти ту тонкую грань, когда недостаточное регулирование отделено от удушающего. Поэтому инвесторы чувствуют себя достаточно защищёнными и активно вкладывают свои средства, а брокеры работают в атмосфере равно интенсивной конкуренции.

Ещё одним важным отличием американских инвесторов от инвесторов из стран СНГ является тот факт, что молодым инвесторам в принципе есть на что инвестировать. При сравнении располагаемого дохода, т.е. той суммы, которая доступна для расходования и потенциально может быть сохранена и инвестирована, определено следующее: по данным Forbes от 2018 года [40] этот показатель в США составит 14,8 млрд. долларов, в то время как в России лишь 2,3 млрд. долларов. Логично, что в США у инвесторов в принципе несколько больше свободных денежных средств.

К тому же, важное значение отводится теме инвестирования в американских СМИ. На главных каналах транслируются биржевые события наравне с частотой прогноза погоды. Такая обстановка не только повышает прозрачность компаний, но и действует как популяризация идей инвестирования.

Далее перейдем к рассмотрению вопроса о пенсионных накоплениях.

Очевидно, любой человек, независимо от гражданства желает обеспечить себе максимально беспечную старость, поэтому и интерес к инвестициям в пенсионные накопления достаточно высок. В Америке базовая государственная пенсия в зависимости от штата по данным 2018 года составляет около 1200-1400 долларов в месяц [68]. Кроме неё также есть несколько добровольных пенсионных планов, при которых сам работник, либо работодатель или они вместе ежемесячно пополняют на какую-то сумму индивидуальный пенсионный счет сотрудника.

Первый тип счета называется IRA и является по своей сути сберегательным счетом для пенсионных накоплений. Такой счёт может быть открыт любым американцем в каком-либо финансовом учреждении (брокер, банк, инвестиционный фонд). На данный счет средства необходимо вносить самостоятельно с любой частотой, но не более 6000 долларов в год [64].

Второй тип счета называется 401k и является заменой пенсионных фондов внутри компаний. Такой счет работникам открывает работодатель. У каждого работодателя свои условия: некоторые предлагают лишь возможность

уменьшения налогооблагаемого дохода путем перечисления средств на пенсионный счет, другие добавляют оговоренный процент от отчислений работника, а самые щедрые работодатели регулярно вносят средства на пенсионный счет независимо от инвестиций самого работника.

Важно отметить, что налог со средств на пенсионных счетах платится единовременно уже при выходе на пенсию, а до того момента средства освобождены от налогообложения. В связи с этим, максимальные суммы пополнения в год ограничены: для IRA до 6 000 долларов [64] и для 401k до 18 000 долларов [56].

Однако не стоит упускать, что в США установлена прогрессивная шкала налогообложения доходов. Поэтому многие американские инвесторы не дожидаются выхода на пенсию для того, чтобы уплатить налог, а выбирают опцию Roth, которая позволяет производить отчисления на пенсионный счет только после уплаты подоходного налога с заработной платы. В таком случае не придётся платить огромный налог при выходе на пенсию, когда на счёте накопится существенная сумма.

Средства на пенсионных счетах можно инвестировать по какой угодно стратегии: как в акции, так и в облигации.

– счета 401k обслуживает определенная работодателем инвестиционная компания. Сам инвестор может активно участвовать в инвестировании, либо оставить средства на счете. Во втором случае брокер автоматически раскладывает их по фондам и ценным бумагам в соответствии со стратегией, определённой работодателем;

– инвесторы, открывшие счет IRA, ищут брокера самостоятельно. Можно вообще не инвестировать, а просто копить средства, но тогда какую-то часть сбережений «съест» инфляция.

Перейдем к рассмотрению вопроса о сущности консервативных инструментов инвестирования.

Консервативные инструменты ожидаемо подразумевают самый низкий риск и, следовательно, невысокую прибыль. К ним относятся:

1) банковские вклады

Считаются очень давним способом инвестирования. Депозиты безопасны, потому что средства на них застрахованы Федеральной корпорацией страхования депозитов. В Америке относительно низкая инфляция (7 % за 2021 год [57]), но ставка по депозитам ещё ниже и составляет около 1 % [65]. К тому же, как и у всех депозитов, при досрочном снятии средств со счета есть вероятность потерять начисленные проценты;

2) облигации и казначейские ценные бумаги (Treasuries)

Вложения в казначейские облигации очень надежны, так как выплаты по ним гарантируются правительством США. Конечно, доходность снова относительно низкая и составляет около 2 % [65]. Доходность по корпоративным облигациям выше, но и риск увеличивается, поскольку компания может обанкротиться;

3) нефинансовые активы

Купленные ценные вещи (автомобили, оборудование, предметы искусства) можно с выгодой продать, а вложения в образование позволяют найти высокооплачиваемую работу. Самым дорогим нефинансовым активом обычно становится собственное жилье инвестора.

Перейдем к рассмотрению вопроса о сущности инвестиций для молодежи.

Известно, что чем раньше открыт счёт и начат процесс инвестирования, тем выгоднее будет результат — это объясняется эффектом сложного процента. Вероятно, поэтому в США с раннего возраста воспитывают финансовую грамотность: в детских садах путем игр, а в школах и колледжах через участие в тематических инвестиционных клубах. Именно поэтому даже студенты инвестируют в американский фондовый рынок. Чаще всего у молодых инвесторов не так много средств, в связи с чем появились и стали популярными приложения для микроинвестиций. Такие приложения являются в некотором смысле трамплином к более крупным инвестициям, к тому же с возрастом доходы увеличиваются. К этому моменту у инвестора уже есть не только

стабильный заработок, но и понимание принципов инвестирования и своей финансовой стратегии.

Далее рассмотрим вопрос инвестирования средним классом.

Средним классом обычно являются американцы, у которых есть некоторый опыт во вложении своих средств, и они обладают достаточной суммой для составления оптимального инвестиционного портфеля. Конечно, большинство представителей среднего класса инвестируют в ценные бумаги. Но для диверсификации и получения нового опыта пробуют вложения и в другие отрасли, среди которых:

- криптовалюты — так как цифровые деньги, позволяют зарабатывать на изменениях курса. Но это достаточно рискованный инструмент, который требует некоторого опыта;
- франшизы — такой тип вложений позволяет открыть свой бизнес по примеру уже успешно работающих компаний;
- стартапы, бизнес — это может быть, как собственное дело, так финансирование чьей-то идеи. Успех здесь зависит от умения правильно рассчитать потенциальную модель и доходность вложений.

Перейдем к рассмотрению вопроса о сущности инвестиций богатых инвесторов.

На таких инвесторов обычно ориентируются две предыдущие категории (средний класс и молодые инвесторы), поскольку богатые инвесторы обычно уже достигли некоторых заметных результатов в инвестировании. Основными направлениями вложений американской элиты являются:

- драгоценные металлы — поскольку это надежный способ защиты собственных денег от влияния инфляции. К тому же, в долгосрочной перспективе можно рассчитывать на неплохой заработок;
- антиквариат и предметы искусства — так как сделки в этой сфере считаются не только прибыльными, но и статусными. Однако для достижения успеха необходимо изучать не только антикварное дело, но и законодательную базу с учетом деталей по законной торговле предметами старины;

— элитная недвижимость. Роскошные постройки, по сравнению с другими видами недвижимости, даже во времена кризиса не сильно теряют в цене. Такой тип инвестирования похож на покупку драгоценных металлов в плане защиты от инфляции с перспективой неплохого прироста капитала. Для крупных инвесторов безопасность является очень важным критерием, и они сначала всегда думают о том, как сохранить свой капитал, а уже после — как его приумножить.

Для начала разберемся, кого же считать богатым американцем — здесь нет единого ответа даже у самих жителей страны.

Обыватели ориентируются на уровень ежегодного дохода: называют обеспеченными тех, кто зарабатывает от 100 тыс. долларов в год. Это логично: почти 40 % американских семей живут меньше, чем на 50 тыс. долларов [62], поэтому человек с зарплатой вдвое больше кажется им состоятельным. Но экономисты не согласны: большой доход — еще не гарантия богатства. Они даже выделяют в отдельную категорию людей HENRY (High Earners, Not Rich Yet) с доходом от 250 тыс. до 500 тыс. долларов — хорошо зарабатывающих, но еще не богатых, которые тратят все деньги на развлечения, поездки, люксовые бренды и ничего не откладывают.

Финансисты же связывают уровень богатства человека с чистой стоимостью его активов. Они выделяют три категории богачей: обеспеченные HNWI (High-Net-Worth Individual) владеют ликвидными финансовыми активами на сумму больше 1 млн, очень богатые VHNWI (Very-HNWI) — свыше 5 млн, сверхбогатые UHNWI (Ultra-HNWI) — от 30 млн долларов. И обычно именно людей первой категории, с капиталом в 1 млн долларов (не считая жилье), принято называть богатыми.

По состоянию на 2019 год в США было почти 6 млн. человек с таким состоянием [61]. Своими деньгами они управляют совсем иначе, чем среднестатистические американцы, по данным авторов исследования Household Wealth Trends in the United States.

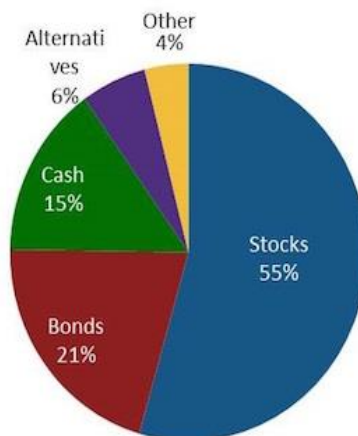
Чем богаче человек, тем больше средств он держит в активах, которые приносят максимальную прибыль: бизнесе и ценных бумагах, фондах и ETF. Инструменты с фиксированной доходностью — сберегательные облигации или депозиты — пользуются меньшим спросом. У богачей почти нет пенсионных счетов: традиционный для обычных американцев пенсионный план 401(k), который не облагается налогом и подходит для долгосрочных сбережений, можно пополнить всего на 58 тыс. долларов в год — капля в море для человека с состоянием. Часть капитала богачи держат в наличных — около 9 %, посчитали в Knight Frank [74], то есть на каждый 1 млн. активов в банковской ячейке или сейфе в среднем хранится около 90 тыс. физических долларов. Они не покупают жилую недвижимость (разве что коммерческую), у них практически нет долгов и кредитов, которые надо выплачивать, они меньше тратят на предметы роскоши, соблюдая принцип «недемонстративного потребления».

У 90% обычных американцев все ровным счетом наоборот [58]: у них много долгов и непогашенных займов, они инвестируют в собственное жилье (41 % считает недвижимость лучшим долгосрочным вложением), открывают пенсионные счета и депозиты и почти не владеют долями в компаниях и ценными бумагами.

Перейдем к детальному рассмотрению распределения активов в портфеле американского инвестора-миллионера.

Для богатых американцев фондовый рынок — не только источник прибыли: многие рассматривают его как способ сохранить покупательскую способность своих денег. Поэтому стараются сформировать сбалансированный портфель (рисунок 4): по данным Bank of America [73], средний инвестор-миллионер хранит 55 % капитала в акциях, 21 % — в облигациях, 15 % — в деньгах (наличных и валюте), 10 % — в других финансовых инструментах.

AVERAGE HNW ASSET ALLOCATION
AMONG ALL RESPONDENTS



Source: U.S. Trust 2018 Insights on Wealth & Worth

Рисунок 4 — Структура портфеля среднестатистического инвестора-миллионера, % [73]

Популярны у американских инвесторов и ETF: золотые, нефтяные и SPY. Последний повторяет динамику фондового индекса S&P 500 и считается надежным активом. Особенно заметным рост интереса к ETF стал после рецессии: если до кризиса 2008 года американские инвесторы держали в фондах порядка 530 млрд. долларов, то в 2020 году — уже в 4 раза больше [60].

Еще одна заметная тенденция среди богатых инвесторов в последние годы — стратегическое устойчивое инвестирование, которое учитывает не только финансовые показатели бизнеса, но еще экологические и социальные. Сверхбогатые инвесторы в 2021 году планировали выделить 46 % [67] своего портфеля на продукты устойчивого инвестирования — от них ожидают более высокую доходность и меньшие риски. Для таких активов используют специальные рейтинги MSCI ESG, которые помогают определить их соответствие социальным инвестиционным стандартам.

В Европейских странах ситуация похожа на США. Так по данным Нью-Йоркского университета, граждане европейских стран хранят на депозитных счетах около 36 % своих сбережений [66]. Также известно, что около 56 % средств в ЕС инвестированы в ценные бумаги и пенсионные фонды. Крупную часть инвестиций составляют вложения в недвижимость. Обычно европейцы отдают предпочтение вложениям в жилую недвижимость на юге Европы.

Поначалу данная недвижимость сдается в аренду, что приносит инвесторам небольшой доход. А по выходу на пенсию инвесторы обычно переселяются туда сами. Однако также активно практикуются и более прибыльные инвестиции в коммерческую недвижимость. Это может быть приобретение апарт-отелей, мини-офисов, помещений с небольшими комнатами для сдачи студентам.

А в Японии банковские депозиты, как известно, демонстрируют отрицательную доходность, то есть сбережения, положенные в банк, не растут, а сокращаются. До 45 % сбережений японцы предпочитают вкладывать в другие инвестиционные инструменты [55]. При этом одним из самых популярных инструментов опять же является недвижимость. Причем больше всего инвестируют японцы в складские и офисные помещения. По объему таких вложений страна входит в топ–5 мирового рейтинга. Стоит отметить, что из-за высокой стоимости коммерческой недвижимости в Японии, как и в Европе, наибольшей популярностью пользуются инвестиционные фонды, специализирующиеся на вложениях в этой сфере. В последние годы они показывают двузначные цифры доходности.

Вывод:

Таким образом, мы рассмотрели опыт инвестирования в развитых регионах, в основном в Америке и обзорно в Европе и Японии.

Также мы определили, в какие инструменты вкладывают: молодежь, средний класс или богатые люди. Интересным моментом оказались пенсионные планы IRA и 401k. Далее мы проанализируем, как в России обстоит ситуация с инвестированием пенсионных накоплений.

Вывод по главе 1

В данной главе мы рассмотрели понятие «инвестиции», их виды и особенности в зависимости от предпочтений и целей инвестора.

Далее мы определили, какие существуют виды инвестиционных портфелей относительно риска и доходности, а также активного или пассивного управления и рассмотрели, что входит в их состав.

Также мы обратились к опыту инвестиций в других странах и отметили следующее: необходимая основа для развития культуры инвестирования состоит в доверии к рынку. На это оказывают влияние семейные традиции, примеры успешных инвесторов, история и образовательные сервисы, которые достаточно развиты в этих странах.

Конечно, Америке, например, потребовалось много лет для формирования успешной инвестиционной культуры. Фондовый рынок РФ же молод и еще находится в стадии развития. Однако для его формирования, возможно, нужно значительно меньше времени, так как уже не нужно придумывать всё заново, а есть возможность следовать лучшей мировой практике, при этом принимая во внимание все допущенные ошибки.

2 Анализ опыта инвестирования средств физических лиц

2.1 Оценка эффективности формирования пенсионных накоплений как способа инвестирования

Цель формирования накоплений у каждого инвестора может быть своя — пенсия, обучение, покупка недвижимости и многие другие. Мы рассмотрим, как с инвестированием средств справляются пенсионные фонды и насколько это эффективно.

Пенсия является самой распространенной формой социального обеспечения для нетрудоспособных и престарелых людей.

Пенсионная модель, действующая в России, основана на принципе страхования. То есть пенсионные права граждан зависят от нескольких факторов, таких как: стаж работы, величина заработной платы и отчисляемых работодателем пенсионных взносов.

Обязательное пенсионное страхование (ОПС) представляет собой комплекс мер, которые направлены на компенсацию гражданам сумм заработной платы, вознаграждений и иных выплат, которые они получали до установления обязательного страхового обеспечения [5]. Данный вид пенсионного обеспечения распространяется как на граждан РФ, так и на временно проживающих на её территории иностранных граждан и лиц без гражданства. Условием является работа перечисленных категорий лиц по трудовому или гражданско-правовому договору, либо самостоятельное обеспечение себя работой или работа за пределами РФ и при всем этом необходима уплата страховых взносов в Пенсионный Фонд России (ПФР).

В рамках добровольного пенсионного обеспечения работник, либо работодатель заключает договор со страховой организацией, являющейся негосударственным пенсионным фондом (НПФ) и уплачивает установленные

взносы. После того, как наступит оговоренный в договоре срок, НПФ начнет перечислять выплаты физическому лицу, который является участником программы добровольного пенсионного страхования. Причем получателем пенсии может быть, как сам работник, так и другое лицо. Отметим, что НПФ осуществляют деятельность по пенсионному обеспечению вкладчиков вне зависимости от системы обязательного пенсионного страхования.

В рамках пенсионного обеспечения наиболее распространённой является трудовая пенсия по старости. Данный вид выплат положен гражданам по достижении определённого возраста и призван заменить утраченный трудовой доход.

Ранее пенсии в РФ выплачивались по солидарному принципу, так было до 2002 года. Потом в пенсионное обеспечение были внесены элементы накопительной системы. Пенсия стала подразделяться на страховую, базовую и накопительную части. Причем каждый человек может самостоятельно распоряжаться накопительной частью пенсионных отчислений.

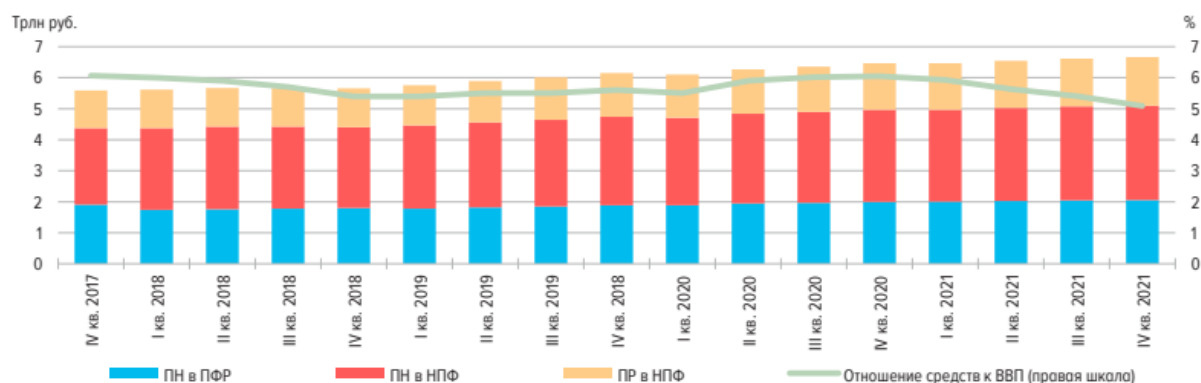
Страховая часть пенсии обычно уходит на выплаты текущим пенсионерам, а для работника конвертируется в баллы, стоимость которых устанавливает государство. Накопительная же часть инвестируется и потенциально может приносить прибыль. Кто будет управлять накопительной частью пенсии может решать сам застрахованный работник. Тем не менее, значительная часть граждан РФ сейчас не проявляет особого интереса к своим пенсионным накоплениям и, следовательно, никак не участвует в их инвестировании. По умолчанию управление осуществляет государственная управляющая компания «Внешэкономбанк» (ВЭБ). Но всегда есть возможность выбрать негосударственную управляющую компанию или НПФ. Стоит отметить, что с 2014 и до конца 2023 года введён мораторий на перечисление работодателем страховых взносов в накопительную часть пенсии, а уже перечисленные средства заморожены

По итогам 2021 года совокупный объём пенсионных средств продолжил расти и превысил 6,5 % [42], что видно на рисунке 5. Рост портфелей обусловлен

положительной доходностью от инвестирования, превысившей уровень официальной инфляции (рисунок 6), а также притоком средств в пенсионные резервы, в т. ч. от частных клиентов. Но также относительно 2020 года доходность всех пенсионных портфелей снизилась в связи с негативной динамикой долгового рынка.

ОБЪЕМ ПЕНСИОННЫХ СРЕДСТВ НПФ И ПФР
(ТРИЛН РУБ.)

Рис. 1



Источник: Банк России.

Рисунок 5 — Объем пенсионных средств ПФР и НПФ, трлн.руб. [42]

Индексы потребительских цен на все товары и услуги в 2013-2021 годах
на конец периода, в % к декабрю предыдущего года

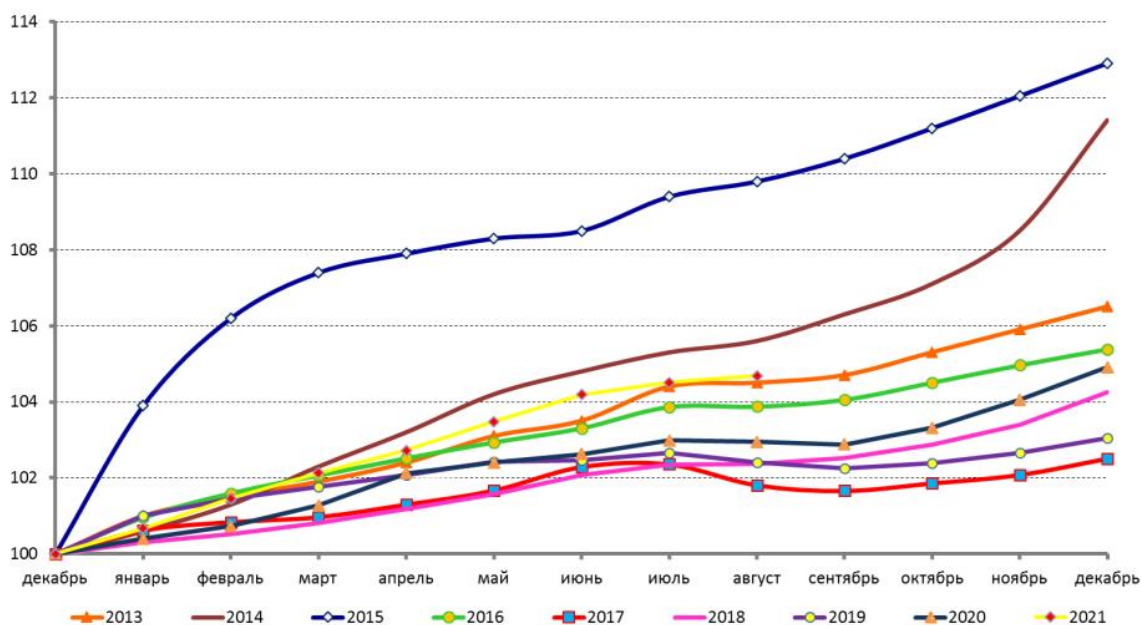


Рисунок 6 — Индекс потребительских цен по годам, % [46]

Если обратиться к поквартальной динамике портфелей пенсионных накоплений и резервов, то можно заметить увеличение вложений в

государственные облигации (рисунки 7,8). Это обусловлено увеличением доходностей ОФЗ в течение всего 2021 года, вследствие чего фонды смогли приобрести их по более низкой стоимости. Также мы видим, что несмотря на рост рынка акций в 2021 году, фонды не проявили особого интереса к увеличению вложений в долевые инструменты. Очевидно, НПФ не готовы принимать на себя дополнительные риски. Тем не менее, уже присутствующие акции поддерживали доходности портфелей НПФ.

КВАРТАЛЬНАЯ ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ НПФ (%)

Рис. 9

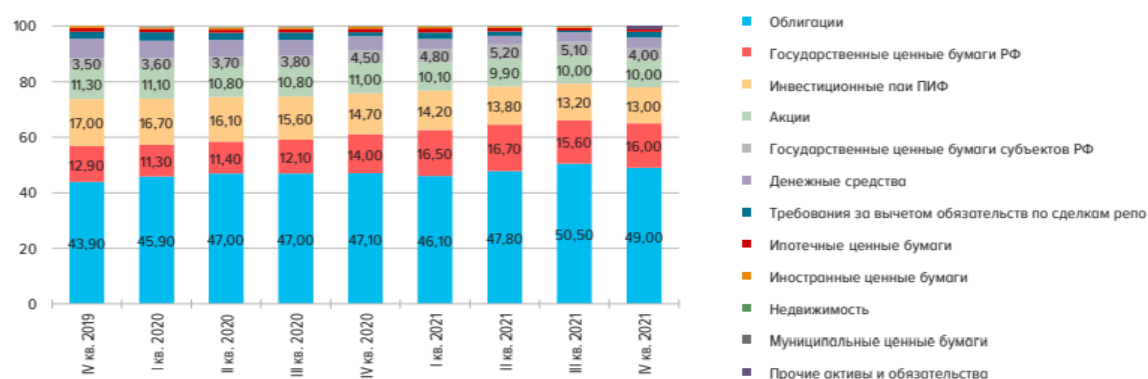


Источник: Банк России.

Рисунок 7 — Квартальная динамика структуры пенсионных накоплений НПФ, % [42]

КВАРТАЛЬНАЯ ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ПЕНСИОННЫХ РЕЗЕРВОВ НПФ (%)

Рис. 10



Источник: Банк России.

Рисунок 8 — Квартальная динамика структуры пенсионных резервов НПФ, % [42]

Что касается доходностей инвестирования пенсионных портфелей, то они снизились и даже не превысили инфляцию. Доходности сократились в связи с ухудшением динамики на рынке облигаций, которые составляют основной

объём активов как ПФР, так и НПФ. Такое ухудшение динамики долгового рынка обусловлено ростом инфляции и повышением ключевой ставки ЦБ РФ (рисунок 9). К тому же важно учесть, что общее увеличение доходностей облигаций, обусловленное ростом ставок, ведет к отрицательной переоценке стоимости этих облигаций.

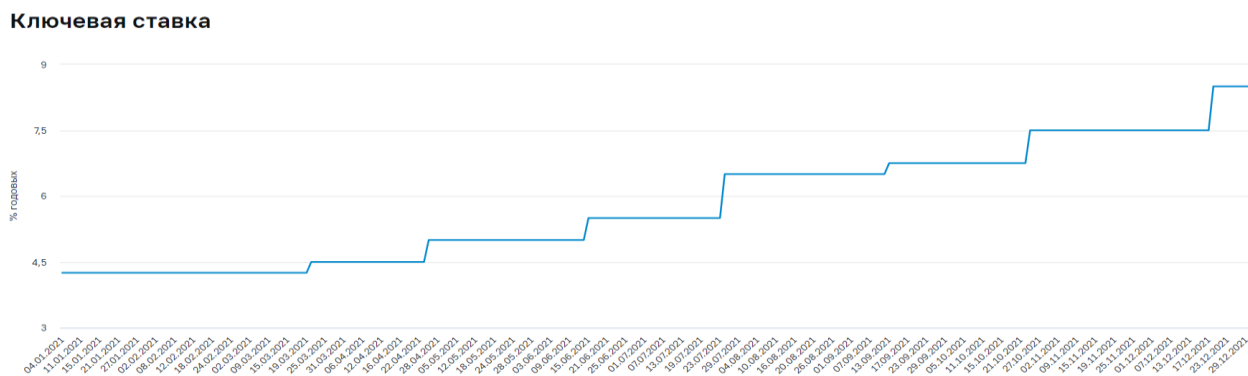


Рисунок 9 — Динамика ключевой ставки ЦБ, %[41]

Рост рынка акций положительно повлиял на доходности НПФ, но не оказал решающего влияния на общий результат управления, поскольку доля долевого инструмента в пенсионных портфелях относительно невелика.

В соответствии с данными, представленными рисунке 10, по итогам 2021 г. валовая доходность инвестирования пенсионных накоплений НПФ составила 4,7 %. Валовая доходность размещения пенсионных резервов в 2021 г. составила 4,0 % [42].



Рисунок 10 — Валовая доходность инвестирования пенсионных средств, % [42]

В части инвестирования пенсионных накоплений ПФР доходность по расширенному портфелю в 2021 году оказалась на сопоставимом уровне с НПФ (4,7 %), хотя в предыдущие два года несколько отставала. Самой же высокой среди рассматриваемых сегментов пенсионного рынка оказалась доходность портфеля государственных ценных бумаг ПФР и составила 4,9 % [42].

Рассмотрим, что же является конечным результатом этих инвестиций.

Изучая пенсии в России, необходимо учесть тот возраст, в котором люди выходят на заслуженный отдых, а также ожидаемую продолжительность предстоящей жизни (таблица 1). Помимо этого, следует принять во внимание размер средней пенсии по старости, а также величину прожиточного минимума (таблица 2)

Таблица 1 — Ожидаемая продолжительность предстоящей жизни в РФ, лет [46].

ОЖИДАЕМАЯ ПРОДОЛЖИТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДСТОЯЩЕЙ ЖИЗНИ ПО РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ		
(число лет)		
Годы	Для мужчин, достигших 60 лет	Для женщин, достигших 55 лет
2017	16,46	26,14
2018	16,56	26,28
2019	16,86	26,56
2020	15,20	24,99

Рассматривая величину денежного пособия (табл.1), которое получают пенсионеры, стоит отметить тот факт, как оно изменилось за последние 5 лет. С 2017 по 2021 год средняя пенсия увеличилась лишь на 29,1 % [46].

Однако коэффициент замещения уменьшился с 32,9 % в 2017 году до 29,4 в 2021 [46].

Коэффициент замещения — это соотношение пенсии и прежних доходов человека. Согласно конвенции № 102 «О минимальных нормах социального обеспечения» [2] Международной организации труда (МОТ), этот коэффициент

для пенсионеров должен быть не ниже 40 % от прежней зарплаты. В России пенсии, в среднем, составляют 30 % от дохода человека ранее.

Таблица 2 — Основные показатели пенсионного обеспечения в РФ, руб./ %¹.

	2017	2018	2019	2020	2021
Средний размер назначенных пенсий, в среднем за год, руб.	12887,0	13360,2	14163,4	14985,5	16641,5
Величина прожиточного минимума пенсионера, руб.	8315	8483	9002	9308	10022
в процентах к предыдущему году	102,9	102,0	106,1	103,4	107,7
Соотношение среднего размера назначенных пенсий, процентов:					
с величиной прожиточного минимума пенсионера	155,0	157,5	157,3	161,0	166,0
со средним размером начисленной заработной платы	32,9	30,6	29,6	29,2	29,4
Реальный размер назначенных пенсий, в процентах к предыдущему году	100,3	100,8	101,5	102,3	104,1

Логично, что, уплачивая регулярно взносы в ПФР в сумме 22 % [5] начисленной заработной платы на формирование будущей пенсии, ещё и с учетом инвестирования данных средств многие годы, человек рассчитывает на достойный уровень пенсионного обеспечения. Тем не менее, средний размер назначенных пенсий ещё далек от достаточной суммы.

В следующем пункте 2.2. будут рассмотрены способы самостоятельного инвестирования граждан для достижения различных финансовых целей, в их числе и достаточное пенсионное обеспечение.

¹ Составлено автором по: [46]

Вывод:

Из проведенного анализа видно, что НПФ не очень эффективно инвестируют полученные денежные средства.

К тому же, мы рассмотрели показатели пенсионного обеспечения и определили, что средний размер назначенных пенсий даже ниже коэффициента замещения по стандартам Международной организации труда. При минимальном значении коэффициента 40 % в РФ соотношение составляет лишь около 30 %.

2.2 Анализ возможностей самостоятельного инвестирования физическими лицами с использованием различных инструментов

Для достижения цели получения стабильного денежного потока от инвестиций инвестору стоит выбирать инструменты, позволяющие гарантировать такое необходимое условие.

Требованиям стабильности соответствуют несколько инструментов: депозиты, облигации и дивидендные акции. Причем акции преимущественно дивидендных аристократов, поскольку их выплаты стабильны. Несмотря на сложности инвестирования в иностранные акции в настоящий момент, эта возможность ещё не исключена.

Изучив полный перечень американских дивидендных аристократов, мы отметили следующее. Первые 10 компаний по продолжительности на протяжении 54-59 лет повышают, либо не снижают текущие дивиденды. Всего дивидендные аристократы платят дивиденды от 25 до 59 лет непрерывно (таблица 3) [52].

Таблица 3 — топ-10 компаний по сроку выплат дивидендов

1

Тикер	Компания	Сектор	Количество лет повышения дивидендов	Размер дивиденда (в долларах)	Дивидендная доходность (%)	Текущая цена акции
XOM	ExxonMobil	Энергия	59	3,52	4,37	79,68
EMR	EmersonElectric	Промышленность	59	2,06	2,09	96,59
JNJ	Johnson&Johnson	Здравоохранение	59	4,24	2,34	172,76
GPC	GenuineParts	Промышленность	59	3,26	2,38	132,76
MMM	3M	Промышленность	57	5,92	3,60	164,39
DOV	Dover	Промышленность	57	2,00	1,21	163,56
PG	Procter&Gamble	Товары первой необходимости	57	3,48	1,93	164,14
KO	Coca-Cola	Товары первой необходимости	57	1,68	2,66	61,61
CL	Colgate-Palmolive	Товары первой необходимости	57	1,80	2,13	82,73
HRL	HormelFoods	Товары первой необходимости	54	1,04	2,05	47,80

Анализ всего списка компаний дивидендных аристократов показывает, что топ-10 по доходности компаний платят 3,61-4,73 % [52].

Также, стоит заметить, что компании, входящие в список дивидендных аристократов, исторически показывают большую доходность, чем основной американский индекс S&P 500 в целом (рисунок 11). Разница составляет в пределах +/- 1 %. Однако это весомый процент, учитывая, что в основном индекс S&P 500 растёт за счёт увеличения стоимости входящих в него компаний.

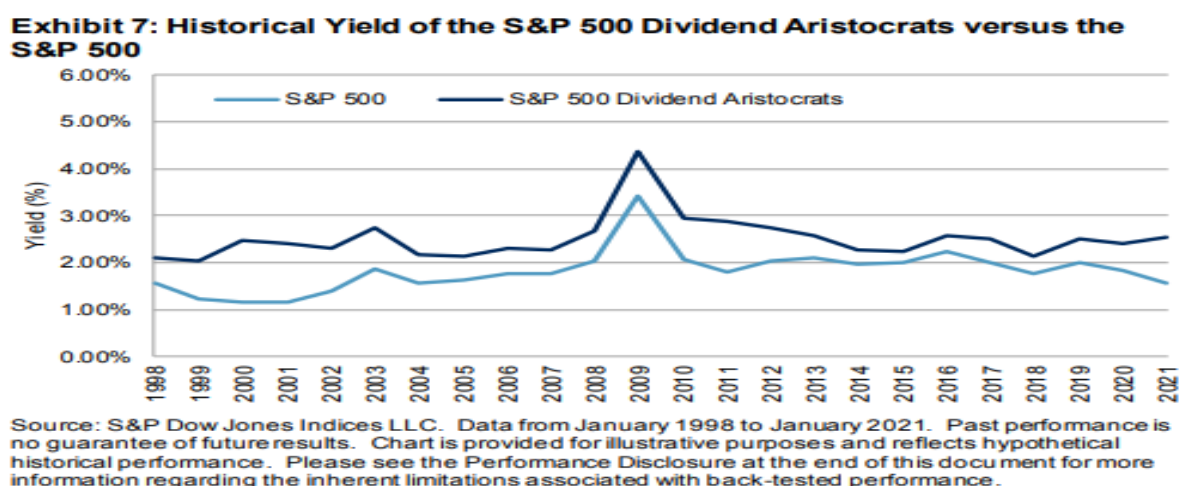


Рисунок 11 — Историческая доходность S&P500 и отдельно его дивидендных аристократов, % [70]

¹ Составлено автором по: [52]

Рассмотрим выплаты российских компаний за 2021 год, которые можно назвать дивидендными аристократами (таблица 4) по данным аналитики УК Доход [45].

Таблица 4 — Выплаты российских дивидендных аристократов за 2021 год¹

Тикер	Компания	Сектор	Количество лет повышения дивидендов	Размер дивиденда (руб.)	Дивидендная доходность, %	Текущая цена акции (руб.)
LKOH	Лукойл	Нефть/Газ	10	553	16,20	6456,5
TGKA	ТГК-1	Энергетика	6	0,0010706	10,93	0,009546
SBER	Сбербанк	Финансы и банки	5	18,7	10,17	250,19
OGKB	ОГК-2	Энергетика	9	0,06	14,96	0,5572
PHOR	ФосАгро	Химия	7	558	15,21	5851

Минимальный срок для сохранения статуса дивидендного аристократа в России – 5 лет. Мы провели анализ по состоянию на март 2022 года и по критериям срока и стабильности выплат выбрали 5 компаний. Абсолютный лидер по дивидендной доходности и сроку повышения дивидендов – Лукойл, его дивидендная доходность по итогам 2021 составила 16,2 % [45].

Таким образом, дивидендные выплаты напрямую определяют инвестиционную привлекательность компании в глазах инвесторов и стимулируют рост цены акций на фондовом рынке. Вложение в дивидендных аристократов выгодно на период 20-30 лет, так как постоянный дивидендный доход в результате принесет большую прибыль независимо от кризисов.

Что касается облигаций, сравним ставку бескупонной доходности по российским ОФЗ (рисунок 12).

Дата	Срок до погашения, лет											
	0,25	0,5	0,75	1	2	3	5	7	10	15	20	30
30.12.2021	7,40	7,81	8,04	8,18	8,35	8,40	8,44	8,45	8,44	8,43	8,43	8,44

Рисунок 12 — Ставка бескупонной доходности по российским ОФЗ, % [38]

По состоянию на 30.12.2021 г. значения кривой бескупонной доходности государственных облигаций (% годовых) составляют от 8,44 % для 30-летних облигаций до 7,4 % для облигаций сроком до 3 месяцев. Самые доходные –

¹ Составлено автором по: [45]

облигации сроком 7 лет с доходностью 8,45 % годовых. Десятилетние облигации позволят получить 8,44 % годовых [38].

Однако, сравнивая эти два инструмента, стоит учитывать, что дивидендные аристократы платят в долларах, доходность же по ОФЗ будет в рублях. Поэтому при формировании стратегии получения стабильного денежного потока стоит учитывать динамику курса доллара к рублю.

Далее на рисунке 13 рассмотрим динамику облигаций федерального займа.

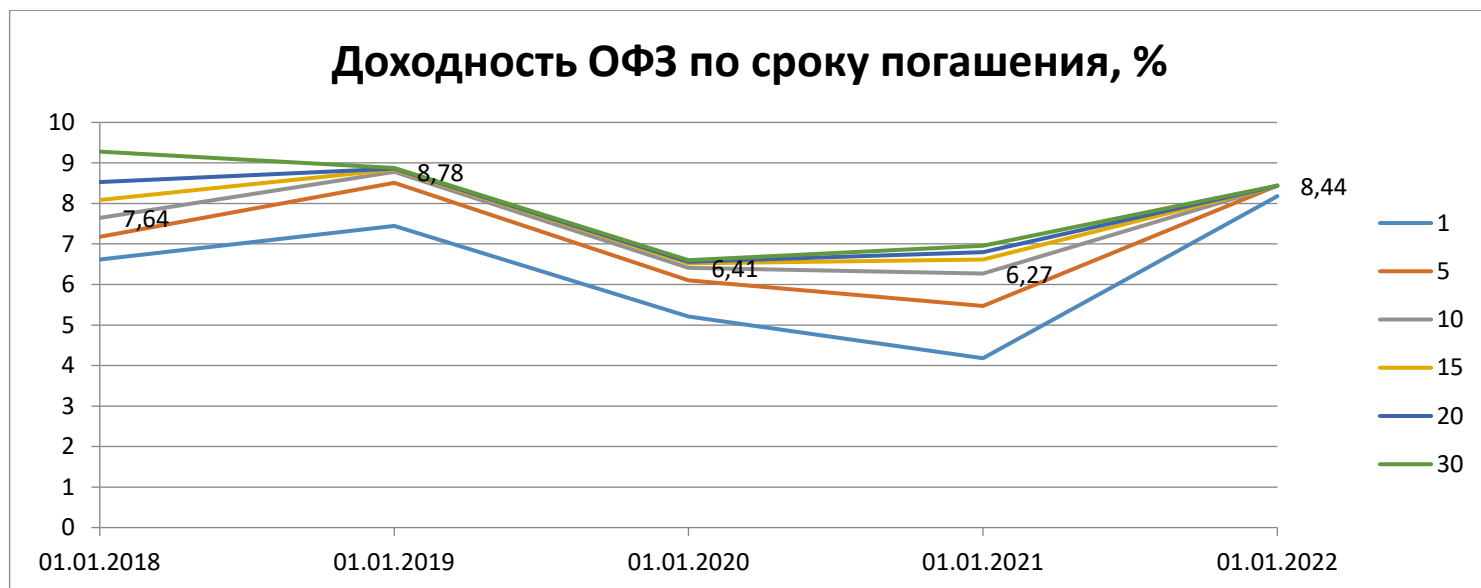


Рисунок 13 — Динамика купонной доходности по ОФЗ в зависимости от срока погашения, % [38]

За последние 5 лет доходность облигаций колебалась от 9,28 % для 30-ти летних ОФЗ в начале 2018 и 6,62 % для годовых до 6,96 % для 30-ти летних ОФЗ в начале 2021 и 4,18 % для годовых. Очевидно, реализовался процентный риск, связанный с изменением ставки рефинансирования ЦБ РФ. На начало 2022 доходность ОФЗ составила от 8,18 % для годовых ОФЗ до 8,43-8,44 % для 5-ти, 10-ти, 15-ти, 20-ти и 30-ти летних ОФЗ [38].

Как ориентир рассмотрим детально 10-ти летние ОФЗ для дальнейшего сопоставления с казначейскими облигациями США. Максимальная доходность 10-ти летних ОФЗ за рассматриваемый период достигала 8,78 % на начало 2019 года. Минимальная — 6,27 % в начале 2021 года. По состоянию на начало 2022 года 10-ти летние ОФЗ позволят получить 8,44 % [38].

Теперь рассмотрим доходность казначейских облигаций США. Согласно отчету JPMorgan (рисунок 14), номинальная ставка доходности 10-ти летних облигаций на 31.12.2021 составила всего 1,52 % [65].

U.S. Treasuries	Yield		Return			
	12/31/2021	12/31/2020	2021 YTD	Avg. Maturity	Correlation to 10-year	Correlation to S&P 500
2-Year	0.73%	0.13%	-0.57%	2 years	0.67	-0.41
5-Year	1.26%	0.36%	-2.80%	5	0.92	-0.36
TIPS	-1.04%	-1.06%	5.96%	10	0.57	0.20
10-Year	1.52%	0.93%	-3.60%	10	1.00	-0.33
30-Year	1.90%	1.65%	-4.62%	30	0.93	-0.31

Рисунок 14 — Доходность казначейских облигаций США, % [65]

За рассматриваемый пятилетний период максимальная ставка по 10-ти летним трежерис составила 2,67 % на начало 2019 года (рисунок 15). Минимальная — 1,01 % в начале 2021 года. По состоянию на начало 2022 года 10-ти летние облигации позволят получить 1,52 % [65].

Такая разница в доходности между российскими ОФЗ и американскими казначейскими облигациями обусловлена степенью надёжности государственного долга (геополитический риск), а также макроэкономическими показателями каждой страны.

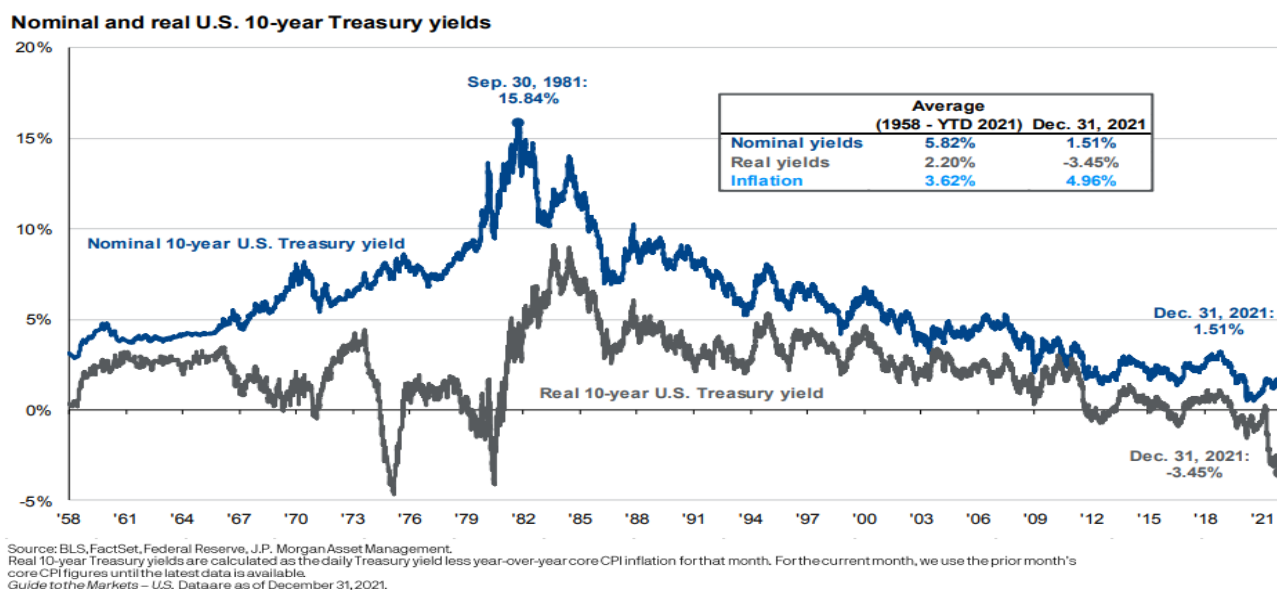


Рисунок 15 — Динамика доходности казначейских облигаций США реальная и номинальная, % [65]

Очевидно, что динамика между ОФЗ и казначейскими облигациями США схожа. Однако стоит учитывать ещё такие факторы, как уровень инфляции в России и США (инфляционный риск), а также валютный курс USD/RUB (валютный риск), который достаточно нестабилен (рисунок 16). На начало января 2018 года доллар стоил 57,09 руб., на начало января 2019 года — 69,04 руб., на начало января 2020 года — 61,21 руб., на начало января 2021 года — 73,77 руб., на начало января 2021 года — 75,08 руб. [36].

Средневзвешенный курс доллара США на торгах ЕТС

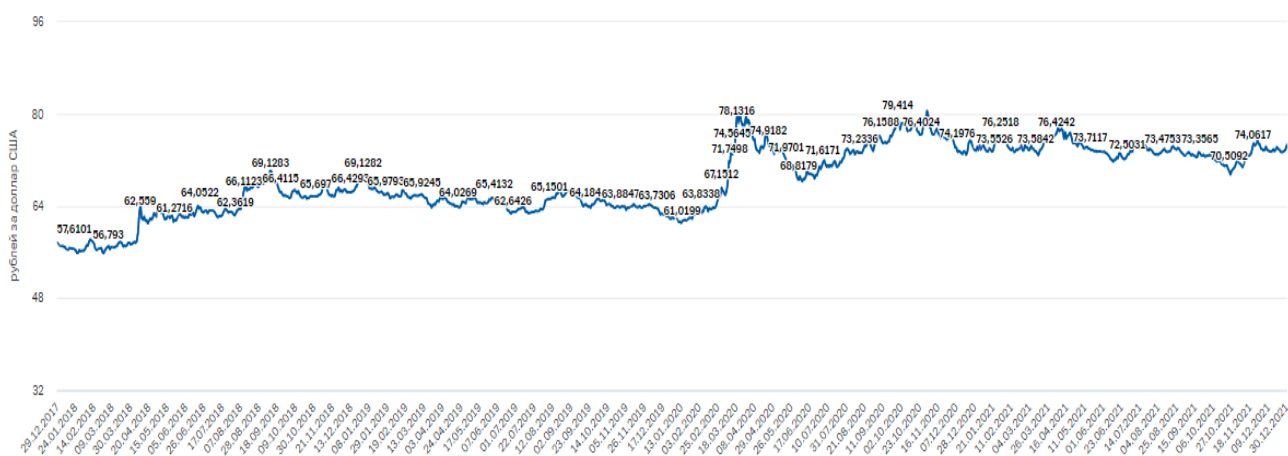


Рисунок 16 — Средневзвешенный курс доллара США [36]

Также альтернативой может быть депозит, но, если сравнить доходности (таблица 5), его доходность уступает не только дивидендным акциям, но и облигациям.

Таблица 5 — Средневзвешенные процентные ставки кредитных организаций по кредитным и депозитным операциям в рублях без учета ПАО Сбербанк (% годовых) по состоянию на декабрь 2021, % [51]

Операции	Срок	Декабрь 2021
Депозиты физических лиц (%)	"до востребования"	6,31
	до 1 года, кроме "до востребования"	7,13
	до 1 года, включая "до востребования"	7,00
	свыше 1 года	7,58

По итогам декабря 2021 года процентные ставки по депозитам физических лиц составили от 6,31 % по вкладам до востребования до 7,58 % по вкладам свыше 1 года [51].

Далее рассмотрим динамику процентных ставок по депозитам в российских банках (рисунок 17).

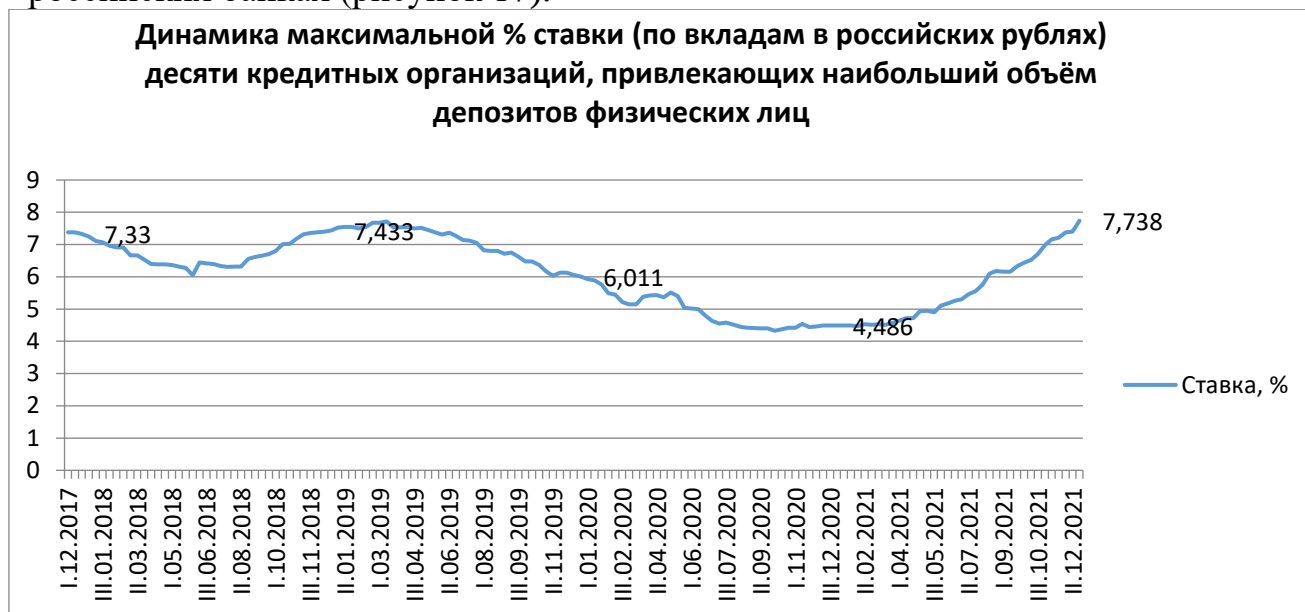


Рисунок 17 — Динамика максимальной % ставки (по вкладам в российских рублях) десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объём депозитов физических лиц, % [37]

За рассматриваемый пятилетний период максимальное значение ставки в 3 декаде декабря 2021 — 7,738 %. Минимальное значение было в 3 декаде декабря 2020 — 4,486 %. [37] В целом динамика аналогична динамике по облигациям с разницей в доходности 1-2 %. Но важно учесть, что по депозитам мы рассматриваем максимальную ставку 10-ти организаций, а по облигациям ОФЗ считаются самыми надёжными на облигационном рынке РФ и поэтому дают меньшую доходность, чем субфедеральные или корпоративные облигации.

Вывод:

Таким образом, мы рассмотрели альтернативные варианты получения стабильного денежного потока (на 31.12.2021 и в динамике), которые можно реализовать на фондовом и денежном рынках.

Инвестор может положить деньги на депозит, купить ОФЗ, вложиться в казначейские облигации США. Также для получения большей доходности по сравнению с перечисленными выше инструментами можно инвестировать в акции дивидендных аристократов с длинной историей выплат и стабильным увеличением дивидендов.

2.3 Анализ тенденций развития рынка инвестирования для физических лиц

Российская культура инвестирования происходит из начала 2000-х — тогда у людей начали появляться свободные деньги, и нужно было их выгодно вложить. Однако ещё были свежи воспоминания об эпизодах, когда все накопления, положенные на сберегательную книжку, в момент сгорали.

Недоверие выражалось в том, что граждане избегали вложений в ценные бумаги и отдавали предпочтение более консервативным инструментам в виде банковских депозитов или приобретения жилой недвижимости.

Такое отношение к фондовому рынку имеет ряд причин, в основном исторического характера.

Первая причина заключается в том, что после кризисов 90-х годов, а в частности дефолта 1998 года, доверие активных тогда инвесторов к фондовому рынку было разрушено. Часть граждан до сих пор скептически относится к таким вложениям.

Второй причиной является тот фактор, что фондовый рынок РФ относительно невелик, а это создает возможность манипулирования ценами некоторыми лицами. Несомненно, ЦБ РФ пресекает подобные попытки, однако такой риск исключать не стоит.

Третья причина обусловлена общей нестабильностью экономических систем. Это очевидно, так как экономика циклична и кризисы 1998, 2008, 2014 и 2020 годов отлично демонстрируют данный тезис. В кризисы усиливается фактор волатильности, что ведет за собой уход многих институциональных инвесторов на более спокойные рынки. К тому же в 2022 году огромную роль играет геополитика.

В основном, к росту интереса граждан к инвестициям привели сразу несколько факторов.

- 1) макроэкономическая политика и последствия пандемии

В период 2017-2020 гг. проводилось смягчение денежно-кредитной политики, в связи с чем в поисках большей доходности на рынок начали приходить физические лица. Такой тренд продолжился и в 2021 году, несмотря на то, что ключевую ставку стали поднимать. Это связано с тем, что фондовый рынок обеспечивал более высокие доходности, при этом, развитие цифровизации значительно упростило доступ к инструментам фондового рынка для обычных граждан.

Ставки по депозитам весь этот период также снижались, что подтолкнуло людей к изучению потенциально более доходных инструментов. К тому же, в связи с начавшейся в 2020 году пандемией и вызванными ей ограничениями усиленно развивалась цифровизация финансовых услуг на российском рынке. Это ускорило тенденции, которые начались ранее.

В итоге в 2021 году рост инвестиций физических лиц в инструменты фондового рынка составил более чем 1,5 раза год к году [43]. И это несмотря на рост ставок по банковским вкладам. Причем приток средств в депозиты оказался примерно на уровне прошлого года. Таким образом в 2021 году число физических лиц на Мосбирже выросло практически в 2 раза и составило 16,8 млн. чел., а количество активных клиентов увеличилось сопоставимыми темпами и составило 2,6 млн. чел [43].

На протяжении долгого периода в РФ фактически не существовало инструмента, который был стимулировал население к инвестированию. В 2015 году появились индивидуальные инвестиционные счета (ИИС), благодаря которым можно получить льготы по налогам на доход. Это стимулировало физических лиц более активно делать вложения на фондовом рынке РФ.

К тому же, российскими законодателями предпринимаются меры регулирования инвестиционного поведения населения. Например, появление налога на доходы по вкладам (остаткам на счетах), которые превышают необлагаемый уровень процентного дохода (произведение 1 млн руб. и максимальной ключевой ставки, которая была установлена в отчетном году). Что

очевидно является косвенным рычагом повышения инвестиционной активности населения;

2. снижение барьеров: цифровизация и финансовая грамотность

Облегчение доступа к фондовому рынку и развитие финансовой грамотности населения позволили снизить барьеры входа в инвестиции для населения.

Значительным стимулом для развития массового инвестирования оказалось создание мобильных приложений, позволяющих получить доступ к брокерским счетам и ИИС. Так, в 2016 году появилось приложение «Альфа-Капитал», позже стали начинаться развиваться другие участники и появились современные лидеры, такие как «Тинькофф инвестиции», «ВТБ Мои инвестиции», «Сбербанк Инвестор».

В то же время началась реализация программы повышения финансовой грамотности населения. Теперь крупные участники рынка не только развивали свои мобильные приложения, но и начали запускать образовательные продукты, в которых представлены основы финансовой и инвестиционной грамотности.

В настоящий момент реализуется несколько направлений для развития инструментов частного инвестирования.

Первым остаётся направление по работе с финансовой грамотностью. Так, свои образовательные порталы есть у ЦБ РФ, Тинькофф, Сбера, Московской биржи и других. Задачи данных порталов даже шире — умение распознать мошенников, обучение созданию накоплений, а также развитие финансовой грамотности.

Задача второго направления — привлечение новых пользователей. Это реализуется как через прохождение курсов по инвестициям, так и путём прямых продаж представителями брокеров.

Например, для повышения финансовой грамотности населения, расширения знаний о принципах работы биржи и торгуемых инструментах Московская Биржа проводит специализированные мероприятия, обучающие семинары и конкурсы.

В 2021 году Московская Биржа представила обучающий курс «Путь инвестора», разработанный при экспертной поддержке Банка России по методологии Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO). Он раскрывает ключевые принципы эффективного инвестирования – от понимания рисков работы на рынке до знания прав инвесторов – и в простом формате объясняет, как организованы биржевые торги.

В целом в рамках Школы Московской биржи обучение прошли 700 тыс. человек, создано более 1 тыс. курсов [44].

В результате по данным исследования ФОМ за период 2017-2020 гг., выросла доля людей, у которых есть подушка безопасности с 37 % до 47 %; повысилась информированность об организациях, которые защищают права граждан на финансовом рынке с 38 % до 50 %; выросла доля людей, которые понимают, как работает ссудный процент с 68 % до 76 %. А также увеличилась доля опрошенных, которые стали доверять инвестиционным брокерам с 12 % до 18 % [39];

3. обеспечение прозрачности рынка и безопасности неквалифицированных инвесторов

В настоящее время не только ЦБ как регулятор, но и основные игроки рынка понимают потенциальные последствия, которые может повлечь массовая паника неквалифицированных инвесторов, а также преимущества от наличия большего количества частных инвесторов.

Летом 2020 г. был принят Федеральный закон «О внесении изменений в Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" и отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 N306-ФЗ [4], который закрепляет обновленный порядок присвоения статуса «квалифицированный инвестор» и ограничивает доступ к приобретению ряда финансовых инструментов и услуг для неквалифицированных инвесторов.

Обращает на себя внимание тот факт, инвестирование на фондовом рынке является рискованной деятельностью, тогда как брокерские счета в России не

застрахованы. В связи с этим, всегда существует вероятность потерять вложенные средства в результате неудачного стечения обстоятельств.

В связи с этим, ЦБ РФ начал вводить ограничения для физических лиц в виде прохождения тестирования перед покупкой сложных финансовых инструментов. В итоге регулятор действует превентивно для снижения рисков частных инвесторов, когда с одной стороны принимаются все меры для развития финансовой грамотности населения, а с другой — вводится запрет на операции со сложными и высокорисковыми финансовыми инструментами.

Перейдем к рассмотрению текущей ситуации.

В настоящее время на возможности и планы инвесторов влияет геополитическая напряжённость, связанная с ситуацией в Украине, и как следствие, многочисленные санкции, наложенные на финансовую инфраструктуру РФ.

Как известно из «Обзора ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг», опубликованном ЦБ РФ [43], российские розничные инвесторы поменяли поведение во 2 квартале 2022 года следующим образом: опытные инвесторы заняли выжидательную позицию, а сначала весной вкладывались в акции на короткий период для получения быстрого дохода, а летом перешли к долгосрочным инвестициям в облигации.

К тому же после февраля 2022 года значительно изменилась структура российского фондового рынка. Это произошло в результате существенного изменения внешних условий и отсутствия в торгах нерезидентов. Так, существенно сократился объём торгов российскими акциями при одновременном росте доли физических лиц в оборотах. При всём этом размер оборотов за месяц, приходящийся на одно лицо, после февраля сократился, но уже в октябре вернулся к среднему значению 2021 года, а количество розничных инвесторов оставалось высоким (около 1 млн. чел. в месяц). Схожая динамика была и по абсолютному показателю количества сделок. Доля же физлиц в оборотах увеличилась до 80 % по рынку акций [43].

Как представлено на рисунке 18, основной приток средств розничных инвесторов пришелся на финансовые инструменты российского рынка: акции (на фоне ожиданий выплат дивидендов), а также ОФЗ и корпоративные облигации резидентов. Такая структура вложений обусловлена введением санкционных ограничений и в связи с этим появлением высоких рисков инвестирования в иностранные инструменты.

НЕТТО-ПОКУПКИ ЦЕННЫХ БУМАГ ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ И ОБОРОТЫ ПО СДЕЛКАМ Рис. П-9

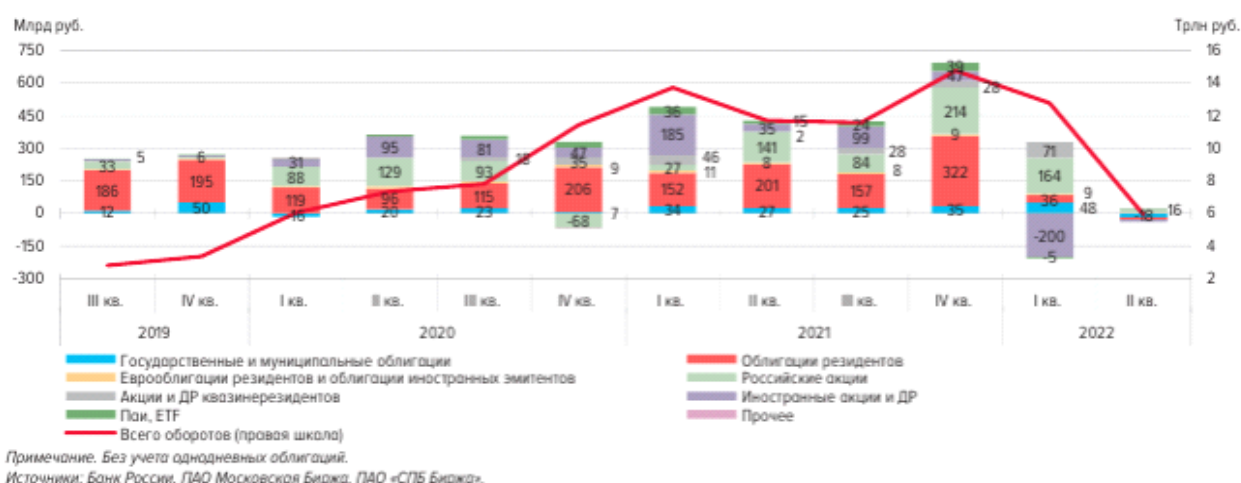


Рисунок 18 — Нетто-покупки ценных бумаг физическими лицами, трлн.руб. [43]

Также рынок стал более волатильным из-за действий физических лиц, которые больше ориентируются на краткосрочные драйверы, например, выплату дивидендов и другие значимые новости. Валютный рынок МосБиржи претерпел изменения. Для торгов появился целый ряд новых валютных пар, а также резко снизились объемы торгов долларом, евро и другими валютами. При этом выросла значимость юаня, а также объемы торгов по нему

Когда физлица играют определяющую роль, большую значимость оказывает фактор психологии и общего настроения рынка. Размеры реального free-float, ликвидности и так называемой «глубины стакана» в акциях снизились. Масштабные спекулятивные движения стали более частыми, в том числе и в наиболее ликвидных фишках. Акции мощно отыгрывают различные позитивные/негативные новости, отчеты и особенно сообщения о дивидендах,

так как для частных инвесторов это безусловный фактор привлекательности бумаг.

Общая стоимость активов физических лиц – резидентов на брокерском обслуживании (включая ценные бумаги, денежные средства и требования за вычетом обязательств, в том числе на ИИС) по итогам 3 квартала 2022 г. сократилась до 5,2 трлн руб. (-3 % к/к и -32 % г/г). Из указанной суммы около 4,6 трлн руб. приходилось на ценные бумаги и 0,5 трлн руб. – на денежные средства в рублях и иностранной валюте [43].

Данные выводы видны на рис.19, представленном ниже.

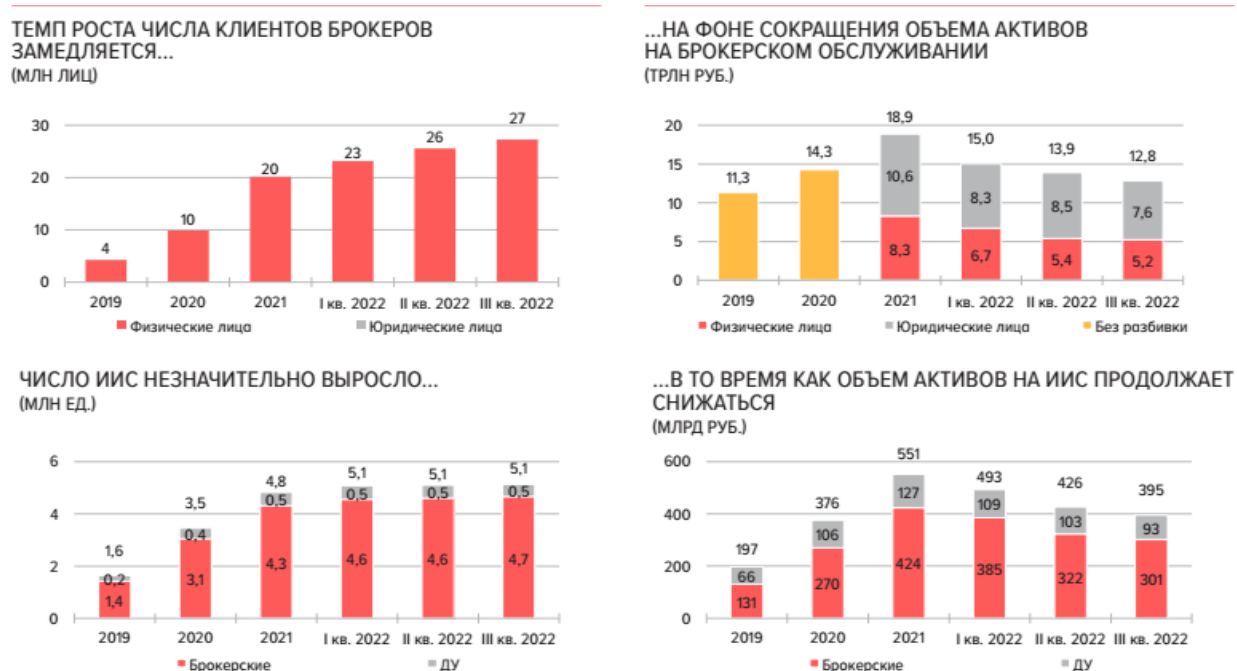


Рисунок 19 — Темпы роста числа клиентов и изменения объема активов на БС и ИИС [43]

Интерес к российским акциям и облигациям на фоне снижения ставок по депозитам, а также высокая активность на валютном рынке способствовали росту клиентской базы брокеров до 27 млн. чел. При этом большинство инвесторов, пришедших на рынок до марта 2022 г., сохраняют выжидательную позицию после снижения стоимости их портфелей.

Что касается ИИС, в условиях снижения инвестиционного горизонта розничных инвесторов количество счетов практически не изменилось. Как видно на рисунке 19, сокращение количества ИИС в рамках доверительного

управления компенсировалось увеличением числа брокерских ИИС, но темпы закрытия ранее открытых счетов продолжили рост.

В настоящее время потенциальная угроза дальнейшей заморозки иностранных активов в депозитариях «недружественных» стран повышает риски для всех инвесторов. Однако число квалифицированных инвесторов на брокерском обслуживании продолжает расти и в 3 квартале 2022 г. достигло 445 тыс. лиц (+17 % к/к, +75 % г/г) [43]. Это говорит о том, что инвесторы готовы принимать высокую неопределённость и действуют на свой риск в ожидании большей доходности и в целях максимальной диверсификации активов.

Вывод:

Таким образом, мы определили проблемы, которые ранее мешали инвестировать физическим лицам, а также выявили факторы, стимулирующие приток индивидуальных инвесторов на фондовый рынок.

В итоге главными стимулами, которые подтолкнули физических лиц к выходу на фондовый рынок стали:

- стремление к увеличению доходности, когда процентные ставки по вкладам стремительно снижаются;
- рост цифровизации и как следствие, снижение входного порога;
- увеличение числа финансово грамотных людей;
- обеспечение защиты прав инвесторов, а также прозрачности работы рынка.

Также мы проанализировали текущую ситуацию после геополитических событий в 2022 году: инвесторы – физические лица стали составлять большую долю в оборотах при отсутствии нерезидентов. Тем не менее, риски возросли и регулятор стремится ограничить частных инвесторов от торгов сложными инструментами и бумагами «недружественных» стран. Однако потенциал роста клиентской базы ещё есть даже при текущих непростых условиях.

Вывод по главе 2

Итак, в данной главе мы проанализировали, как может изменяться доходность в зависимости от используемых инструментов при самостоятельном подходе к инвестированию. Покупка ОФЗ и дивидендных акций под силу каждому частному инвестору.

Ведь несмотря на удобство того факта, что всеми пенсионными отчислениями распоряжаются пенсионные фонды, они не показывают оптимальную доходность, которая бы позволила получать достойную пенсию в старости.

Причем очевидно, что население становится более грамотно и более заинтересовано во вложении своих средств на среднесрочную и долгосрочную перспективу. Далее мы спрогнозируем, каков потенциал увеличения количества клиентов, как можно стимулировать граждан инвестировать вдолгую, а также рассчитаем пример потенциального инвестиционного портфеля.

3 Возможности и перспективы развития рынка инвестиций для российских инвесторов - физических лиц

3.1 Возможности для инвестиций физических лиц в текущих социально-экономических условиях России

В настоящее время существует ряд проблем, сокращающих возможности физических лиц инвестировать. Главная из них — высокая доля населения, пребывающая за чертой бедности, из-за чего не у всех семей и домохозяйств есть возможность создавать накопления.

Перейдем к анализу социальных аспектов экономики РФ. Рассмотрим статистику по занятости, безработице и количеству экономически активного населения, приведенные в таблице 6.

Таблица 6 — Основные параметры социального положения РФ¹

Показатель	2018	2019	2020	2021	2022
Население всего, млн. чел.	146,90	146,80	146,70	146,20	145,60
Численность э.а.н., млн. чел.	76,19	75,40	74,92	75,35	74,91
Численность занятых, млн. чел.	72,53	71,93	70,60	71,72	71,92
Количество безработных, млн. чел.	3,66	3,46	4,32	3,63	2,99
Уровень экономической активности	52%	51%	51%	52%	51%
Уровень занятости	95%	95%	94%	95%	96%
Уровень безработицы	5%	5%	6%	5%	4%

В социальном плане положение России выглядит следующим образом: за 5 лет население сократилось примерно на 1,3 млн. чел., что отразилось на количестве экономически активного населения – снижение составило 1,28 млн. чел. За этот же период число занятых снизилось на 0,6 млн. чел., и почти на

¹ Составлено автором по: [46]

столько же сократилась доля безработных [46]. В итоге мы видим отрицательную динамику показателей уровня безработицы, экономической активности и занятости.

Из главы 2 мы знаем, что брокерские счета имеют 27 миллионов человек [43]. Изучив распределение населения по возрастным группам (таблица 7), мы убедились, что стабильно присутствует около 80 миллионов человек трудоспособного возраста [46].

Таблица 7 — Распределение населения по возрастным группам, тыс.чел. [46].

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ НАСЕЛЕНИЯ ПО ВОЗРАСТНЫМ ГРУППАМ¹⁾
(на 1 января, тысяч человек)

	2018	2019	2020	2021	2022 ²⁾
Всё население	146 880	146 781	146 749	146 171	145 557
Из общей численности – население в возрасте:					
моложе трудоспособного ²⁾	27 254	27 430	27 442	27 387	27 317
трудоспособном ³⁾	82 264	81 362	82 678	81 881	83 227
старше трудоспособного ⁴⁾	37 362	37 989	36 629	36 903	35 013

В соответствии с данными таблицы 8 мы видим, что население беднеет – по состоянию за 2021 год около 27 % всего населения имеют доход ниже границы бедности, находятся на этой границе, либо чуть выше. Всего в 2022 году граница бедности составляет около 13 тыс. руб. [46].

Таблица 8 — Распределение населения по величине среднедушевых денежных доходов, % [46].

Распределение населения по величине среднедушевых денежных доходов, %

	2018	2019	2020	2021
Все население	100	100	100	100
в том числе со среднедушевыми денежными доходами в месяц, руб.:				
до 7 000,0	5,0	4,1	3,5	2,7
от 7 000,1 до 10 000,0	6,8	6,0	5,6	4,5
10 000,1-14 000,0	11,0	10,1	9,6	8,3
14 000,1-19 000,0	13,6	13,0	12,8	11,5
19 000,1-27 000,0	18,0	17,8	17,9	17,1
27 000,1-45 000,0	23,7	24,6	25,3	25,9
45 000,1-60 000,0	9,4	10,2	10,6	11,7
свыше 60 000,0	12,5	14,2	14,7	18,3
60 000,1-75 000,0	5,0	5,6	5,8	6,8
75 000,1-100 000,0	4,0	4,5	4,7	5,8
свыше 100 000,0	3,5	4,1	4,2	5,7

Теперь предположим, что не имеют возможности инвестировать 27 % от трудоспособного населения = 27 %*83,227 млн. чел., т.е. около 22,47 млн. чел.

Исключим из численности экономически активного населения (74,91 млн. чел) уже открытые 27 млн. брокерских счетов, а также население, которое теоретически не имеет возможности делать какие-либо сбережения.

Следовательно, потенциальное количество новых клиентов брокеров = $74,91 - 27 - 22,47 = 25,44$ млн. чел. То есть прогнозно ещё примерно столько же брокерских счетов, сколько уже открыто.

Что касается возможности делать какие-либо сбережения в настоящий момент — такая возможность у выбранной части населения есть. Это подтверждается следующей статистикой ЦБ РФ: Показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства» [49], представленный в таблице 9. Накопления у населения есть и в большей части (в среднем более 77 % всех накоплений) они представлены средствами на депозитах и наличными (в т.ч. в рубле). Поэтому существуют все шансы при повышении финансовой грамотности части населения, что они откроют для себя новые возможности для накопления и приумножения своего капитала в форме инвестирования на брокерском счете.

Таблица 9 — Показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства» [49]

Финансовые активы и обязательства сектора "Домашние хозяйства" по отдельным финансовым инструментам по состоянию на отчетную дату, млрд руб.⁽¹⁾

Показатель	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.04.2022	01.11.2022
АКТИВЫ	46 609,7	53 892,7	58 343,4	70 696,1	79 622,9	81 365,1	80 148,7
Наличная валюта ⁽²⁾	11 508,8	13 696,5	13 657,7	18 366,3	19 100,7	21 617,3	20 158,1
Депозиты	26 931,7	30 277,4	32 569,8	35 756,5	38 271,5	37 624,3	38 950,9
Денежные средства на брокерских счетах - всего ⁽²⁾	129,4	204,2	344,2	874,8	952,8	689,7	562,4
Долговые ценные бумаги	719,7	1 262,7	1 751,7	2 303,4	3 118,4	2 851,9	2 542,7
Котируемые акции и паи и акции инвестиционных фондов	2 843,6	3 389,1	4 272,2	6 102,9	8 626,0	8 422,8	7 392,5
Страховые и пенсионные резервы и пенсионные накопления ⁽⁵⁾	4 475,7	5 060,2	5 609,0	6 114,8	6 517,7	6 524,7	6 435,0
Средства на счетах эскроу	0,8	2,6	138,8	1 177,4	3 035,8	3 634,4	4 107,1
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА							
Кредиты кредитных организаций - всего	13 168,7	16 065,2	19 100,4	21 588,5	26 346,7	27 047,9	28 114,9

Также в главе 2 мы рассмотрели, как инвестируются пенсионные накопления и очевидно, что доходность пенсионных фондов не самая высокая. Можно было бы предоставить возможность желающим инвестировать накопительную часть пенсии самостоятельно. Однако такие инвесторы должны осознавать возможные риски, которые они могут получить в связи с более высокой доходностью.

Вывод:

Таким образом, что касается привлечения массового инвестора и возможностей населения инвестировать на финансовом рынке:

а) есть потенциал привлечения части экономически активного населения, доход которой позволяет делать какие-либо сбережения;

б) необходимы комплексные меры, которые позволят решить вопрос бедности, а именно:

1) необходимо создать условия, позволяющие работающему населению зарабатывать достаточно для того, чтобы семья не пребывала в состоянии бедности;

2) необходимо снизить реальную налоговую нагрузку на заработную плату и по возможности позволить распоряжаться частью пенсионных отчислений хотя бы на тот же аналог «длинного ИИС» (который будет рассмотрен в пункте 3.2).

3.2 Основные пути развития для инвестиций физических лиц как элемента стратегии национального экономического развития

В 2015 году инвесторам в России представилась возможность воспользоваться льготами по налогу на доход через открытие специального брокерского счета — ИИС.

Такой ход законодателей стал очень популярной инициативой, которой воспользовалось немало частных инвесторов. По информации Мосбиржи [44] по данным ноября 2022 года число ИИС составило 5,7 млн., а суммарный оборот за 11 месяцев 2022 года достиг 1,6 трлн. руб. Структура оборота следующая: 88,7 % сделки с акциями, 7 % — с биржевыми фондами, а 4,3 % — с облигациями.

В настоящий момент для сохранения прав на получение налогового вычета необходимо, чтобы ИИС был открыт не менее 3 лет [3]. Вывод денег возможен только с закрытием счета, а это значит, что придется вернуть уже полученные налоговые вычеты.

При этом в последние годы обсуждается запуск нового типа ИИС, который предназначен для стимулирования долгосрочных вложений с горизонтом от 10 лет. К тому же возможен вариант, что появление нового типа приведёт к отмене существующих типов А и Б.

Известно, что Банк России ещё в ноябре 2020 года представил концепцию нового ИИС-3. В ней предлагались следующие различия:

1) минимальный срок после открытия ИИС-3 для получения налогового вычета — 10 лет. Если же закрыть или вывести деньги раньше положенного срока, то как и раньше это лишение налоговых льгот;

2) не предусмотрено ограничений по сумме, которую можно вносить на счёт ежегодно. На ИИС же типов А и Б возможно внести не более 1 млн. руб. в год;

3) появится возможность получить комбинированный налоговый вычет: как с инвестиционного дохода на счете — нет налога с прибыли при закрытии ИИС через 10 лет, — так и с вносимой суммы, но не более 120 тысяч рублей в год, если внести деньги самостоятельно, и не более 6 % от дохода, если деньги внесёт работодатель;

4) открытие ИИС-3 возможно параллельно с ИИС типа А или Б. То есть один человек сможет одновременно иметь два действующих ИИС разных типов;

5) появятся ограничения на долю высокорискованных активов в портфеле инвестора, размещенных на ИИС-3, в зависимости от сроков инвестирования.

Очевидно, тогда предполагалось, что появится новый тип ИИС как дополнение к двум уже существующим. Так инвесторы бы получили получить

больше льгот взамен на более долгий срок действия счёта. Но старые форматы ИИС могли действовать в том же формате для тех инвесторов, цели которых укладываются в среднесрочный горизонт около 3 лет.

Но в октябре 2022 г. стало известно об инициативе Минфина, которая в целом повторяла предложения Банка России в плане отсутствия ограничений по сумме внесения в год и возможности комбинации льгот по типам А и Б. Однако существуют и отличия.

В соответствии с документом, Минфин предлагает ввести единый налоговый вычет из уплаченного НДФЛ, который будет распространяться на ИИС-3, десятилетние договоры негосударственного пенсионного обеспечения, а также «в дальнейшем» на полисы страхования жизни со сроком не менее 10 лет.

Как и в существующей версии, нельзя вывести деньги раньше окончания срока ИИС без утраты права на налоговые льготы. Однако появилось упоминание «тяжелых жизненных ситуаций», список которых будет установлен правительством.

Сначала новость о появлении нового долгосрочного типа ИИС воспринималась лишь в позитивном ключе, так как это предоставляло новые возможности, не отнимая те, что уже есть. Но с появлением планов об отмене действующих типов ИИС появляются сомнения о том, как такое нововведение повлияет на фондовый рынок РФ, который из-за всех событий 2022 года и так находится не в лучшем положении.

Определённо не каждый частный инвестор захочет заморозить свои средства на счете на такой срок как 10 лет и больше, вне зависимости от предоставляемых льгот. К тому же отмена альтернативы счетов типа А и Б скорее не станет положительным стимулом для вложений на таком нестабильном в плане законодательства рынке. Даже напротив, инвесторы задумаются, что ещё может произойти за 10 лет и не сведёт ли это все предоставленные льготы к нулю.

Параметры для ИИС 3 типа, которые предложены Банком России, несомненно обоснованы. Тем не менее, до сих пор нет определенности, каким будет данный инструмент в итоге. Пока главной проблемой нового типа ИИС автор видит потенциально низкий спрос со стороны индивидуальных инвесторов.

Перейдем к вопросу совершенствования ИИС нового типа.

Основной проблемой индивидуальных инвестиционных счетов в РФ автор считает требование о нахождении внесённых средств на счете в течение 3 лет, а также отсутствие возможности снятия средств без потери полученных налоговых вычетов. А сейчас и вовсе количество лет планируется увеличить до 10. Логично, что регулятор ставит своей целью стабилизацию рынка и увеличение притока инвестиций на российский фондовый рынок. Но важно учесть, что достаточно проблематично планировать инвестиции на долгий срок на таком чувствительном к внешним шокам и нестабильном фондовом рынке.

Возможным решением было бы уточнение законодательства об индивидуальном инвестиционном счете и введение возможности снятия средств на условиях частичного сохранения налогового кредита (например, пропорционально времени нахождения средств на счете).

Потенциальный расчет.

Например, можно установить сумму вычета к возврату как значение общей суммы полученных вычетов, разделенное на 36 (количество месяцев за 3 года) и умноженное на число оставшихся месяцев нахождения средств на ИИС. То есть, если при внесении ежегодно 400 тыс. руб. инвестор получает вычет 52 тысячи рублей и ему понадобится вывести часть средств раньше, чем до окончания срока закрытия ИИС, то пришлось бы вернуть не весь вычет, а пропорциональную времени нахождения средств на счете часть.

Допустим в нашем примере внесено уже 2 раза по 400 тысяч рублей и получено 104 тысячи вычета. До закрытия счета остается 10 месяцев. Тогда сумма вычета к возврату составит $= 104/36*10=28,88$ тыс. руб. (вместо 104 тыс. руб.)

Или к примеру, можно предложить альтернативные варианты ситуаций, при наступлении которых возможно частично вывести средства с ИИС без потери права на налоговый вычет. Среди них: покупка недвижимости в ипотеку, рождение ребёнка, необходимость оплатить дорогостоящее лечение и т.д. Эти условия, в дополнение к предложенным Минфином «тяжёлым жизненным ситуациям» также являются уважительными. Вероятно, при существовании таких исключений интерес и доверие инвесторов к ИИС нового типа возрастет, что позволит им инвестировать и в то же время грамотно планировать крупные целевые траты в будущем.

Также, учитывая низкую финансовую грамотность населения и определённое недоверие к финансовой системе, страхование этих инвестиций могло бы привлечь более высокую долю населения к инвестированию. Кроме того, индивидуальный инвестиционный счет изначально был разработан как альтернатива банковским депозитам. Банковские вклады застрахованы, что создает высокий уровень доверия населения. Этот факт повышает и без того высокий уровень недоверия населения к инновационным инвестиционным инструментам на российском финансовом рынке, склонном к волатильности и нестабильности. Этот аспект будет рассмотрен далее по тексту.

Рассмотрим проблему страхования инвестиций.

Последняя серьёзная проблема, требующая неотлагательного решения, это брокерское страховое покрытие, которое в мировой практике преобладает.

В отличие от России, счета инвесторов в финансовые рынки европейских стран, а также США застрахованы. Например, европейские брокеры предоставляют инвесторам страховое покрытие в размере до 20 тысяч евро [63]. А в США брокеры находятся под надзором комиссии по ценным бумагам (SEC), регулятора финансовых рынков (FINRA) и некоммерческой организации SIPC. Последняя осуществляет защиту инвесторов от потери средств в результате мошенничества или же банкротства со стороны брокера. Сумма страхового покрытия составляет 500 тысяч долларов, из которых 250 тысяч долларов могут быть в виде остатка денежных средств на счете [71].

Определенно хорошо, что в России законодательство защищает своих граждан от мошенничества на фондовой бирже. Так, счета клиентов должны учитываться отдельно от средств компании, а компания не может использовать средства клиентов в своих интересах.

Однако существенным недостатком брокерских счетов и ИИС в России является отсутствие страхового покрытия внесённых сумм. В то же время банковские депозиты застрахованы в Агентстве по страхованию вкладов (АСВ) на сумму до 1,4 млн. рублей [53]. А так как большинство инвесторов в РФ скептически настроены к фондовому рынку, они делают выбор в пользу хоть и более низкодоходного, зато застрахованного финансового инструмента. Логично, что установление хотя бы аналогичного страхового покрытия позволит стимулировать граждан к инвестированию на брокерских счетах и ИИС.

Как известно, весной 2022 года российские законодатели вернулись к обсуждению введения потенциальной защиты частных инвестиций, аналогичной страхованию депозитов. Ещё в конце июня 2017 законопроект был принят в 1 чтении. Суть была в следующем: предельная сумма выплат — 1,4 млн. рублей, источники финансирования — взносы профессиональных участников рынка ценных бумаг в определённый фонд, отдельный от фонда страхования вкладов. Страховым случаем было определено аннулирование лицензии профучастника (брокера, депозитария, управляющего). Справедливо не считались страховым случаем инвестиционные риски, связанные со снижением котировок в ходе торгов. Однако в связи с разногласиями по поводу деталей до 2 чтения законопроект так и не дошёл.

Очевидно, что принятие такой меры поддержит частных инвесторов, которые оказались в сложной ситуации из-за блокировки операций с ценными бумагами и падения фондовых индексов.

Перейдём к вопросу усовершенствования механизма страхования инвестиций.

В современных геополитических и социально-экономических условиях государству необходимо привлекать на рынок физических лиц, поскольку

нерезиденты в большинстве своем покинули российский рынок, а их активы оказались заблокированы. Однако нужно развивать финансовую грамотность населения, а также дать им необходимые гарантии сохранности вложенных средств, аналогичные банковским вкладам.

К предложенной депутатами сумме страхования, аналогичной гарантии АСВ по банковским вкладам, равной 1,4 млн. руб. у автора есть следующие предложения:

- в первую очередь должны быть застрахованы счета ИИС, поскольку введение нового 10-ти летнего типа-3 не привлечёт потенциальных инвесторов, если у них не будет гарантий в сохранности вложенных средств у брокера;
- чем дольше невозможность вывода денежных средств, тем больше должна быть сумма страхового покрытия, иначе смысл долгосрочного инвестирования на таком счете теряется.

Потенциальный расчет.

Рассчитаем инвестиции на такую долгосрочную цель как выход на пенсию. Для упрощения расчетов воспользуемся пенсионным калькулятором от провайдера Финекс [48], поскольку он позволяет учесть большое количество существенных параметров:

1) допустим, инвестор в 25 лет задумался о пенсии. Учитываем медианную зарплату по данным СберИндекс в сумме 42 тыс. руб. [50]. Тогда из данных главы 2 рассчитаем сумму пенсии при минимальном коэффициенте замещения 40 %.

$42 \text{ тыс. руб.} \cdot 40 \% = 16,8 \text{ тыс. рублей.}$ Округлим до 17 тысяч;

2) основываясь на данных по зарплате, использованных выше, оценим возможность инвестировать равной 10 % от дохода.

$42 \text{ тыс. руб.} \cdot 10 \% = 4,2 \text{ тыс. руб.}$

3) оценив ожидаемую продолжительность предстоящей жизни (условно для женщин), предположим, что пенсия запланирована с 55 лет и рассчитана на 25 лет выплат (в соответствии с данными из главы 2);

4) предположим, что годовой темп роста зарплаты составит 5 % при целевом уровне долгосрочной инфляции 4 %;

5) оценим потенциальную доходность инвестирования в 10 % годовых;

6) рассчитав все вышеперечисленные характеристики получим накопленную сумму через 30 лет с учетом инвестирования 14 965 802 руб. Этой суммы как раз хватит на 25 лет пенсии, как и предполагается в главе 2.

Если пересчитать вышеперечисленные данные на срок инвестирования 10 лет (вместо 30), то накопленная сумма составит 1 039 949 рублей. То есть, учитывая аналогичный минимальный срок ИИС, эта сумма для инвестора с медианной зарплатой является оптимальным значением, которое должно быть застраховано.

И по мере роста срока логично, что застрахованная сумма должна увеличиваться, чтобы долгосрочный инвестор имел гарантии сохранности своих средств.

Так, предположим, что гражданам предоставили возможность самостоятельно инвестировать накопительную часть пенсии на длинном аналоге ИИС.

Изменим в первоначальном расчете несколько пунктов:

1) пункт 1 — будем считать, что инвестор начал распоряжаться накопительной частью не с 25, а с 18 лет;

2) пункт 2 — процент от заработной платы составит не 10 %, а 6 % (аналогично проценту по накопительной части пенсии);

3) остальные данные в расчете оставим неизменными;

4) итак, рассчитав все вышеперечисленные характеристики получим накопленную сумму через 37 лет с учетом инвестирования 19 532 767 руб. Этой суммы как раз хватит на 25 лет пенсии, как и предполагается в главе 2.

Как мы видим, несмотря на более низкий процент от дохода (6 % против 10 %), который инвестируется ежемесячно, итоговая сумма, рассчитываемая по формуле (1), составила большее значение.

$$F = P \times (1 + r)^n, \quad (1)$$

где F — итоговый капитал

P — сумма ежемесячных вложений;

r — доходность;

n — время.

Это обусловлено увеличением срока инвестирования, поскольку эффект сложного процента работает в первую очередь за счет срока (n — показательная функция), а далее уже важны доходность инвестирования (r — степенная функция) и сумма ежемесячных инвестиций (P — линейная функция).

Поэтому вероятно, что самостоятельное распоряжение на протяжении большого срока накопительной частью пенсии позволит частным инвесторам рассчитывать на некоторую прибавку своей пенсии.

Вывод:

Таким образом, ИИС в России является перспективным инструментом стимулирования долгосрочных инвестиций. Однако в настоящее время он находится в стадии развития и нуждается в усовершенствовании.

Развивая ИИС в РФ, определённо необходимо учесть опыт развитых стран, но с учетом особенностей российского финансового рынка, а также менталитета российского частного инвестора. При условии корректного учета данных аспектов, ИИС в ближайшие годы вполне может стать одним из инструментов массового использования среди частных инвесторов.

Розничные инвесторы создают заметный спрос на акции и облигации. Это даёт возможность компаниям и корпорациям, которые их выпускают,

привлекать деньги по более низким ставкам, чем в банках. Это важно, учитывая непростое время для мировой экономики.

Становясь акционерами компаний, люди сильнее вовлекаются в политическую и экономическую жизнь страны, ведь эти процессы напрямую влияют на их кошелёк. И такая вовлеченность даст положительный импульс для развития всей страны.

3.3 Прогнозный расчет потенциального дохода для инвестиционного портфеля индивидуального инвестора

В данной главе мы попробуем составить надёжный и доходный инвестиционный портфель. Для этого проведём ретроспективный сравнительный анализ доходности ОФЗ, казначейских облигаций, акций дивидендных аристократов и депозитов.

Предположим, инвестор на протяжении 5 лет (2017-2021гг.) откладывает 400 тысяч рублей каждый год. Ежегодно в декабре вкладывает эти денежные средства в один из выбранных инструментов: ОФЗ, казначейские облигации, дивидендные акции, либо на депозит.

Допустим, инвестор покупает 10-ти летние облигации и будет держать их до погашения. Мы также допускаем для упрощения расчетов, что покупка происходит по номиналу.

Также важно отметить, что поскольку цель – получение стабильного денежного потока, то купоны не реинвестируются.

Историческая доходность 10-ти летних облигаций в декабре каждого года выглядит следующим образом (таблица 10):

Таблица 10 — Историческая доходность 10-ти летних облигаций в декабре каждого года, %¹

Год/Вид облигации	ОФЗ (% годовых)	Казначейские облигации США (% годовых)
Декабрь 2017	7,64	2,43
Декабрь 2018	8,81	2,67
Декабрь 2019	6,53	1,79
Декабрь 2020	6,19	1,10
Декабрь 2021	8,47	1,53

Поскольку инвестор вкладывает деньги в декабре, то в первый год выплата будет получена только за 1 месяц (КД/12). В итоге купонный доход будет выглядеть следующим образом (таблица 11).

Таблица 11 — Расчет купонного дохода ОФЗ по годам, рублей²

Год	Потенциальный годовой купон	За 2017	За 2018	За 2019	За 2020	За 2021	Всего получено
Декабрь 2017	30 554	2 546	-	-	-	-	2 546
Декабрь 2018	35 232	30 554	2 936	-	-	-	33 490
Декабрь 2019	26 122	30 554	35 232	2 177	-	-	67 963
Декабрь 2020	24 747	30 554	35 232	26 122	2 062	-	93 971
Декабрь 2021	33 873	30 554	35 232	26 122	24 747	2 823	119 479
Декабрь 2022*	0	30 554	35 332	26 122	24 747	33 873	150 529

Таким образом, начав вкладывать с 2017 года равные суммы в 2021 году инвестор будет получать уже 119 479 руб. купонного дохода за год и ещё 150 529 получит в 2022 по приобретённым ранее облигациям. Это около 7,5% на вложенные в течение 5 лет 2 млн. руб.

Проведем аналогичный расчет для казначейских облигаций США. Оговоримся, что предполагается инвестирование в валютные инструменты через иностранного брокера. У казначейских облигаций США в отличие от ОФЗ купоны выплачиваются не ежемесячно, а раз в полгода. Будем считать, что выплата происходит как раз в конце года.

Для покупки казначейских облигаций США инвестор сначала должен поменять 400 тыс. руб. на доллары, потом купить облигации.

¹ Составлено автором по: [38, 65]

² Составлено автором по: [38]

Курс USD/RUB в декабре каждого рассматриваемого года [36]:

2017 – 58,59; 2018 – 67,31; 2019 – 62,94; 2020 – 74,05; 2021 – 73,72.

Будем считать, что казначейские облигации куплены на всю сумму в долларах, которая конвертирована (опустим вопрос номинала).

В 2017 у инвестора получится вложить 6 827 долларов, в 2018 – 5 943 доллара, в 2019 – 6 356 долларов, в 2020 – 5 402 доллара, а в 2021 - 5 426 долларов. Тогда купонные выплаты будут выглядеть следующим образом (таблица 12).

Таблица 12 — Расчет купонного дохода казначейских облигаций по годам, долларов¹

Год	Потенциальный годовой купон	За 2017	За 2018	За 2019	За 2020	За 2021	Всего получено (\$)	Курс доллара среднегодовой	Всего получено (в рублях)
Декабрь 2017	166	14	-	-	-	-	14	58,59	809
Декабрь 2018	159	166	13	-	-	-	179	67,30	12 038
Декабрь 2019	114	166	159	9	-	-	334	62,94	21 018
Декабрь 2020	59	166	159	114	5	-	443	74,05	32 815
Декабрь 2021	83	166	159	114	59	7	505	73,72	37 196
Декабрь 2022*	0	166	159	114	59	83	581	68,30	39 682

Таким образом, начав вкладывать с 2017 года равные суммы в 2021 году инвестор будет получать уже 505 долларов купонного дохода за год и ещё 581 доллар на приобретенные ранее активы. Это около 2% в долларах на вложенные в течение 5 лет 2 млн. руб.

Стоит отметить, что хоть и купонная доходность ниже, однако она в долларах. Всё зависит от предпочтений и целей инвестора. Конвертировать в рубли имеет смысл только для сравнения. В 2021 году это 37 196 рублей.

Далее рассмотрим вариант вложения тех же 400 тыс. руб. в акции дивидендных аристократов США. Возьмём для примера 5 компаний с самым длинным сроком выплаты и повышения дивидендов - Exxon Mobil, 3M, Emerson Electric, Genuine Parts и Johnson & Johnson.

¹ Составлено автором по: [65]

Аналогично примеру с казначейскими облигациями сначала нужна конвертация рублей в валюту (расчет выше). Далее приобретаются акции. Ниже представлена стоимость акций на конец каждого года в долларах (таблица 13).

Таблица 13 — Стоимость акций дивидендных аристократов по годам (декабрь) [75]

Компания/год	Цена 2017	Цена 2018	Цена 2019	Цена 2020	Цена 2021
Emerson Electric	59,02	68,81	73,58	74,23	97,03
Genuine Parts	93,8	101,05	103,77	97,26	129,97
Johnson & Johnson	138,1	141,37	137,18	143,87	165,2
3M	231,58	198,69	167,77	171,61	179,18
Exxon Mobil	82,94	80,87	73,01	36,86	64,19

Посчитаем, сколько акций каждой компании и на какую сумму инвестору нужно купить (таблица 14). Сначала приобретается одинаковое количество, далее в зависимости от остатка суммы происходит докупка какой-либо позиции.

Таблица 14 — Количество покупаемых акций каждый год и сумма затрат на покупку, долларов¹

Показатель/компания	Emerson Electric	Genuine Parts	Johnson & Johnson	3M	Exxon Mobil
2017 год					
Количество акций	11	11	11	11	11
Сумма затрат на покупку (\$)	649,22	1031,80	1519,10	2547,38	912,34
2018					
Количество акций	10	10	10	10	12
Сумма затрат на покупку (\$)	688,10	1010,50	1413,70	1986,90	970,44
2019					
Количество акций	11	11	11	12	12
Сумма затрат на покупку (\$)	809,38	1141,47	1508,98	2013,24	876,12
2020					
Количество акций	10	10	11	10	10
Сумма затрат на покупку (\$)	742,30	972,60	1582,57	1716,10	368,60
2021					
Количество акций	9	9	8	9	8
Сумма затрат на покупку (\$)	873,27	1169,73	1321,60	1612,62	513,52

¹ Составлено автором по: [75]

Нам известна доходность и сумма вложений по каждой акции. Далее можем рассчитать сумму дивидендов, которые инвестор получит за каждый год (таб.15).

Таблица 15 — Сумма дивидендов на одну акцию по годам, долларов [52]

Компания/дивиденд	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Emerson Electric	1,925	1,945	1,97	2,005	2,03	2,08
Genuine Parts	2,7	2,88	3,05	3,16	3,26	3,58
Johnson & Johnson	3,32	3,54	3,75	3,98	4,19	4,52
3M	4,7	5,44	5,76	5,88	5,92	5,96
Exxon Mobil	3,07	3,23	3,43	3,48	3,49	3,64

В 2017 году инвестор не получит дивидендов, поскольку дивидендные отсечки под покупку прошли раньше, а покупки происходят в декабре.

Также сделаем прогнозный расчет получения дивидендов по данным, которые мы уже знаем фактически в 2022 при условии, что инвестор не будет продавать купленные до 2022 года акции (таблица 16).

Таблица 16 — Сумма полученных дивидендов по годам и расчет на 2022, долларов/рублей¹

Компания/сумма дивидендов (\$)	2017	2018	2019	2020	2021	2022* (расчет без докупок по факт дивидендам в 2022)
Emerson Electric	0	21,40	41,37	64,16	85,26	106,08
Genuine Parts	0	31,68	64,05	101,12	136,92	182,58
Johnson & Johnson	0	38,94	78,75	127,36	180,17	230,52
3M	0	59,84	120,96	194,04	254,56	309,92
Exxon Mobil	0	35,53	78,89	121,80	157,05	192,92
Итого (\$)	0	187,39	384,02	608,48	813,96	1022,02
Итого в рублях	0	11 719	24 857	43 835	59 948	69 804

Таким образом, начав вкладывать с 2017 года равные суммы в 2021 году инвестор будет получать уже 813,96 долларов купонного дохода за год.

Конвертировать в рубли имеет смысл только для сравнения. В 2021 году это 59 948 рублей. Если не продавать купленные до 2022 года акции весь год, то в конце года по ним поступит 1022,02 доллара. При среднем курсе 68,3 рублей за доллар в 2022 году это 69 804 рубля. Это около 3,5% в долларах на вложенные в течение 5 лет 2 млн. руб.

¹ Составлено автором по [52, 75]

Теперь рассмотрим доходность вложения той же суммы денежных средств 400 тыс. руб. на банковский депозит.

Первый вариант – ежегодное вложение денег в декабре каждого года на новый долгосрочный депозит без возможности пополнения. Второй – каждый год в декабре срок депозита заканчивается, и инвестор вкладывает все средства под новую процентную ставку снова на год.

Процентная ставка в 3 декаде декабря следующая (таблица 17):

Таблица 17 — процентная ставка по депозитам в 3 декаде декабря, % [51]

Период	Ставка (% годовых)
III.12.2017	7,33
III.12.2018	7,43
III.12.2019	6,01
III.12.2020	4,49
III.12.2021	7,74

Поскольку инвестор вкладывает деньги в декабре, то в первый год выплата будет получена только за 1 месяц (сумма процентов/12). Получение процентов при первом варианте будет выглядеть следующим образом (таблица 18):

Таблица 18 — расчет суммы процентов к получению – вариант 1, рублей¹

Год	Потенциально сумма процентов к получению (за год)	За 2017	За 2018	За 2019	За 2020	За 2021	Всего получено
Декабрь 2017	29 320	2 443	-	-	-	-	2 443
Декабрь 2018	29 732	29 320	2 478	-	-	-	31 798
Декабрь 2019	24 044	29 320	29 732	2 004	-	-	61 056
Декабрь 2020	17 944	29 320	29 732	24 044	1 495	-	84 591
Декабрь 2021	30 952	29 320	29 732	24 044	17 944	2 579	103 619
Декабрь 2022*	-	29 320	29 732	24 044	17 944	30 952	131 992

Таким образом, если инвестор с 2017 года будет ежегодно открывать новый долгосрочный депозит без возможности пополнения, то к 2021 году ежегодная сумма процентов составит 103 619 руб. В 2022 даже если не вкладывать ничего дополнительно сумма процентов составит 131 992 руб. Это около 7% на вложенные в течение 5 лет 2 млн. руб.

¹ Составлено автором по [51]

Теперь рассмотрим второй вариант с ежегодным открытием краткосрочного депозита под новую ставку (таблица 19).

Таблица 19 — расчет суммы процентов к получению - вариант 2, рублей¹

Год	Потенциально сумма процентов к получению (за год)	За 2017	За 2018	За 2019	За 2020	За 2021	Всего получено
Декабрь 2017	29 320	2 443	-	-	-	-	2 443
Декабрь 2018	59 464	26 877	4 955	-	-	-	31 832
Декабрь 2019	72 132	-	54 509	6 011	-	-	60 520
Декабрь 2020	71 776	-	-	66 121	5 981	-	72 102
Декабрь 2021	154 760	-	-	-	65 795	12 897	78 691
Декабрь 2022*	-	-	-	-	-	141 863	141 863

Таким образом, если инвестор с 2017 года будет ежегодно открывать новый краткосрочный депозит и дополнительно к имеющимся вносить по 400 тыс. руб., то к 2021 году ежегодная сумма процентов составит 78 691 руб. Как видно из расчета, ещё 141 863 руб. инвестор получит в декабре 2022 по истечении годового депозита. Это около 7,1% на вложенные в течение 5 лет 2 млн. руб.

Итак, мы посчитали потенциальную доходность при вложении 400 тысяч рублей в течение 5 лет в различные инструменты фондового и денежного рынков.

Итоги следующие:

а) при вложении в ОФЗ за 2021 год было бы получено 119 479 рублей. За все 5 лет – 317 449 рублей. Ещё 150 529 рублей поступит в 2022 по текущим облигациям;

б) при вложении в казначейские облигации за 2021 год было бы получено 505 долларов (37 196 рублей). За все 5 лет – 1 474 доллара (103 876

¹ Составлено автором по [51]

рублей). Ещё 581 доллар (39 682 рубля) поступит в 2022 по текущим казначейским облигациям;

в) при вложении в 5 акций американских дивидендных аристократов за 2021 год было бы получено 814 долларов (37 196 рублей). За все 5 лет – 1 994 доллара (140 360 рублей). Ещё 1022 доллара поступит в виде дивидендов по текущим акциям в 2022 (69 804 рубля);

г) при вложении на банковский депозит в зависимости от его срочности были бы получены следующие результаты:

1) серия долгосрочных депозитов без возможности пополнения: сумма процентов в 2021 – 103 619 рублей. За все 5 лет - 283 507 рублей. Ещё 131 992 рубля поступит в виде процентов за 2022 год по открытым депозитам;

2) открытие краткосрочного депозита под новую ставку каждый год: сумма процентов в 2021 – 78 691 рубль. За все 5 лет – 245 889 рублей. Ещё 141 863 рубля поступит в виде процентов за 2022 год по открытому до декабря депозиту.

Таким образом, максимальная рублевая доходность за период декабрь 2017 - декабрь 2021 получается в ОФЗ – это 317 449 рублей с вложенных постепенно 2 млн руб. Второе место оказалось у депозитов – 245 889-283 507 руб. в зависимости от вида депозита. На третьем месте вложения в акции дивидендных аристократов - 140 360 рублей. Заключительная позиция по доходности у казначейских облигаций США – 103 876 рублей.

То есть ретроспективно доходность от самостоятельного инвестирования в выбранные инструменты составила около 2-3,5 % в долларовые инструменты и около 7-7,5 % в рублёвые. Несмотря на то, что обычно прошлая доходность не гарантирует такого же результата в будущем, мы можем потенциально рассчитывать на выбранные инструменты ввиду их специфики.

Однако, очевидно, что инвестиционный портфель — это не один инструмент. Для оптимальной диверсификации должны быть разные виды инструментов и желательно разные валюты. Валютное распределение зависит от

того, для каких целей необходим стабильный денежный поток и в какой валюте будут понесены потенциальные расходы.

Поэтому в идеале нужно использовать различные инструменты. Предположим, это соотношение 50/50 дивидендные акции и ОФЗ.

Тогда при том же подходе, вложив в одно и то же время по 200 тысяч рублей в ОФЗ и акции дивидендных аристократов, инвестор получит следующий доход (таблица 20):

Таблица 20 — Сумма дохода от смешанной стратегии инвестирования, рублей ¹

Год/ инструмент	ОФЗ (руб.)	Дивидендные акции (\$/руб.)
2017	1 273	0
2018	16 745	95,79/ 5 991
2019	33 982	190,76/ 12 347
2020	46 985	301,96/ 21 753
2021	59 739	404,64/ 29 802
2022*	75 264	508,50/ 34 731
Итого за весь рассматриваемый период	233 988	1501,65/ 104 624

То есть по данным нашего расчета, большую часть денежного потока составят купонные доходы, остальное – дивиденды.

Если основные траты происходят в рублях, то такая стратегия оптимальна. В то же время поступления дивидендов в долларах создают валютную диверсификацию. Конечно, правильнее вкладывать не в 5, а в несколько большее число компаний и желательно разные отрасли. Однако пока остановимся на таком распределении, поскольку в ситуации после 2022 года российскому инвестору всё сложнее диверсифицировать свои вложения по рынкам и валютам.

Также нашу стратегию можно оптимизировать, если вкладывать часть средств в российский фондовый рынок через индивидуальный инвестиционный счёт (ИИС). Поскольку на каждые внесённые 400 тысяч рублей есть возможность вернуть 13 % или до 52 тысяч рублей ежегодно. Право на получение данного налогового вычета (тип А) есть у тех инвесторов, кто официально платит в бюджет РФ НДФЛ.

¹ Составлено автором по: [38, 52]

Конечно, у ИИС есть ограничения по срокам вывода – сейчас он должен быть открыт не менее трёх лет. Но поскольку наша стратегия подразумевает формирование стабильного денежного потока, предполагается, что инвестор не будет продавать активы и выводить внесённые денежные средства со счёта. В противном случае придётся вернуть все полученные налоговые вычеты, а также заплатить штраф налоговой за пользование средствами.

Но если получится реализовать данное предложение, то стабильно каждый год можно получать до 52 тысяч налогового вычета.

В общем, основными рисками рассмотренной стратегии для каждого инструмента будут являться следующие.

Для дивидендных акций:

- снижение дивиденда и «выпадение» компании из списка аристократов;
- снижение стоимости основного капитала при рыночных колебаниях (но это же возможность для усреднения стоимости и фиксирования большего потенциального процента дивидендов);
- валютный риск для не рублёвых дивидендов;
- риск заморозки или блокировки активов для российского инвестора;
- если выйти в неудачный момент, можно получить убыток по основному капиталу.

Для облигаций:

- риск дефолта (для ОФЗ маловероятно, но не исключен);
- купонные платежи не покрывают инфляцию;
- если купить выше номинала и выйти из облигации до погашения, можно получить убыток.

Для депозитов:

- если необходимо снять сумму раньше срока, можно потерять проценты;
- проценты по депозитам не покрывают инфляцию;
- изменение ставки рефинансирования ЦБ, а, следовательно, неопределённость будущей ставки по вкладам;
- в АСВ застрахована сумма 1,4 млн. руб., остальное при необходимости в будущем нужно разделять по разным банкам.

Риск ИИС:

- при досрочном выводе средств придётся вернуть все полученные вычеты;
- активы и денежные средства не застрахованы.

Вывод:

1) Ретроспективный анализ доходности вышеперечисленных инструментов за 5 лет показал, что в рублёвом выражении наиболее доходными оказались ОФЗ, далее депозиты, а после - дивидендные акции и казначейские облигации США.

2) Однако для стабильности и лучшей диверсификации лучше иметь различные инструменты и желательно в разных валютах. Поэтому для инвестора был рассмотрен вариант инвестировать ежегодно в соотношении 50/50 в ОФЗ и дивидендные акции США, чтобы получать купоны и дивиденды в рублях и долларах. Также для оптимизации стратегии предложен вариант покупки некоторых инструментов через индивидуальный инвестиционный счет, чтобы ежегодно получать налоговый вычет. Это значительное дополнение к прогнозируемому денежному потоку.

Вывод по главе 3

Таким образом, в данной главе мы подсчитали, что потенциал привлечения российских частных инвесторов на фондовый рынок ещё не исчерпан и может составить около 25 млн. чел., что аналогично примерно половине от уже открытых счетов.

Мы учли сбережения физических лиц, а также предложили предоставить возможность населению самостоятельно инвестировать накопительную часть своей будущей пенсии.

Однако для гарантий стабильности следует предпринять некоторые меры, из которых:

- более гибкий подход к срокам вывода денежных средств с ИИС и регулирование вопроса возврата части налогового вычета;
- обеспечение страхования брокерских счетов, как это реализовано во многих развитых странах (для начала хотя бы ИИС) в сумме, позволяющей долгосрочно работать с таким типом счета.

Также мы составили потенциальный портфель из ОФЗ и дивидендных аристократов и отследили его ретроспективную доходность на промежутке 5 лет. Была добавлена рекомендация составления такого портфеля на ИИС, для максимизации доходности. Риски каждого инструмента также были учтены и описаны.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Таким образом, мы выполнили поставленные во введении задачи, а именно:

- систематизировали теоретические положения исследования процесса инвестирования физическими лицами;
- изучили мировой опыт инвестирования физическими лицами;
- представили методические положения относительно возможности и эффективности инвестирования физическими лицами в различные инструменты;
- рассмотрели тенденции инвестирования на российском рынке в настоящее время;
- разработали потенциальный расчет оптимальной стратегии инвестирования физическими лицами;
- предложили меры, стимулирующие долгосрочные вложения индивидуальных инвесторов в фондовый рынок.

Основные выводы, полученные из данного исследования:

- 1) при систематизации термина «инвестиции» необходимо учитывать такие факторы как срок, доходность, виды используемых инструментов, риски;
- 2) инвестиционный портфель должен быть составлен в соответствии с риск-профилем каждого инвестора и его целями. Есть возможность составления модельного портфеля, способного стабильно приносить прибыль независимо от цикла экономики, либо лишь незначительно снижаться;
- 3) количество активных инвесторов в развитых странах прямо пропорционально следующим факторам: развитая культура инвестирования, законодательная защита и страхование вложенных средств, популяризация в СМИ, примеры успешных инвесторов, наличие располагаемого дохода,

возможность максимально использовать целевые инструменты вроде пенсионных накопительных счетов;

4) доходность инвестирования пенсионных накоплений пенсионными фондами крайне низка и редко превышает инфляцию (в 2021 году ниже 5 % при инфляции выше 8 %). К тому же, учитывая суммы, отчисляемые работодателем, работники надеются получить достойную пенсию, а в итоге коэффициент замещения в России составляет лишь около 30 % прежнего дохода при нормативе МОТ в 40 %;

5) очевидно, что для достойной жизни в старости, стоит попробовать самостоятельно накопить суммы, дополняющие государственную пенсию. Сделать это возможно путем инвестирования в надежные типы активов стабильно выплачивающие проценты (облигации, депозиты) или дивиденды (акции «дивидендных аристократов»). Либо было бы идеально предоставить возможность самостоятельно управлять своей накопительной частью пенсии (6 % от отчислений в ПФР) путём инвестирования на брокерском счёте;

6) российские инвесторы после всех пережитых кризисов были не очень расположены к вложениям в фондовый рынок. Однако цифровизация и развитие финансовой грамотности в совокупности со снижением ставок по вкладам стимулировали население искать более доходные инструменты. Так, по состоянию на конец 3 квартала 2022 года открыто около 27 млн. брокерских счетов. К тому же в результате влияния геополитических событий 2022 года и ухода с российского рынка нерезидентов физические лица стали занимать до 80 % в оборотах торгов;

7) мы рассчитали потенциально возможное число новых клиентов брокеров, оно составило около 25 млн. человек. В расчете было учтено экономически активное население, имеющее возможность делать сбережения. К тому же согласно статистике ЦБ РФ, около 77 % всех накоплений россияне хранят на депозитах, либо в наличном виде. Было бы оптимально развивать финансовую грамотность и стимулировать население к инвестициям в фондовый рынок;

8) введение с 2015 года ИИС оказалось достаточно грамотным решением, которое в настоящее время планируют несколько видоизменить. Предполагается появление нового типа долгосрочного счета (минимум 10 лет), практически с теми же налоговыми льготами, что существуют у текущих среднесрочных альтернатив (минимум 3 года);

9) автор считает справедливым предоставить возможность частично выводить внесённые на ИИС средства без потери права на получение налоговых вычетов. Это можно реализовать путём пропорционального пересчёта в зависимости от срока нахождения средств на счёте, либо с предоставлением возможности выводить всю сумму при наступлении определённых событий;

10) кроме того, очевидно, что для привлечения средств в фондовый рынок на долгий срок логично предоставить страховое покрытие как минимум на уровне, аналогичном покрытию банковских депозитов (1,4 млн. руб.). А оптимальной будет являться сумма, которую можно накопить с медианной зарплатой к старости, учитывая установленный МОТ норматив. Такая сумма составит около 19,5 млн. руб., за период с 18 лет до 55 лет при инвестировании 6% аналогично накопительной части пенсии;

11) также мы провели сравнительный ретроспективный анализ доходности нескольких инструментов за 5 лет. Он показал, что в рублёвом выражении наиболее доходными оказались ОФЗ, далее депозиты, а после - дивидендные акции и казначейские облигации США. Однако для стабильности и лучшей диверсификации лучше иметь различные инструменты и желательно в разных валютах. Поэтому был рассмотрен вариант ежегодного инвестирования в соотношении 50/50 в ОФЗ и дивидендные акции США, для получения купонов и дивидендов в рублях и долларах.

В итоге, осуществление предложенных автором мер позволило бы привлечь на фондовый рынок ещё примерно столько же физических лиц, сколько там уже находятся. Население стало бы грамотнее и ответственнее по отношению к своим деньгам, а рынок и экономика в целом получили бы стимул к развитию.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая от 30.11.1994 г. N 51-ФЗ. Часть вторая от 26.01. 1996 г. N 14-ФЗ – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (дата обращения 22.12.2022).
2. Конвенция №102 Международной организации труда "О минимальных нормах социального обеспечения" (Заключена в г. Женеве 28.06.1952). – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_347616/ (дата обращения 22.12.2022).
3. Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть вторая от 05.08.2000 N 117-ФЗ – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/ (дата обращения 22.12.2022).
4. Федеральный закон «О внесении изменений в Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" и отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 N306-ФЗ. – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_358796/3d0cac60971a511280cbba229d9b6329c07731f7/ (дата обращения 21.12.2022).
5. Федеральный закон "О государственном пенсионном обеспечении в Российской Федерации" от 15.12.2001 N 166-ФЗ. – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34419/ (дата обращения 22.12.2022).
6. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 N 39-ФЗ. – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт].

– URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_22142/ (дата обращения 21.12.2022).

7. Алексеенко А. П. Инвестиционное право: учебное пособие / А. П. Алексеенко. – Владивосток: Изд-во ВГУЭС, 2019. – 130 с. – ISBN 978-5-9736-0565-0.

8. Аскинадзи, В. М. Инвестиции: учебник для бакалавров / В. М. Аскинадзи, В. Ф. Максимова. — Москва: Издательство Юрайт, 2019. — 422 с. – ISBN 978-5-9916-3431-1.

9. Берзон Н. И. Рынок ценных бумаг: учебник для академического бакалавриата /Н. И. Берзон и др.; под общ. ред. Н. И. Берзона. – Москва: Юрайт, 2019. – 514 с. – ISBN 978-5-5341-1196-5.

10. Бернстайн, Уильям (1948). Манифест инвестора : готовимся к потрясениям, процветанию и всему остальному / Уильям Бернстайн ; пер. с англ.: [Т. Гутман]. - Москва: Альпина Паблишер, 2021. - 229, с.; ISBN 978-5-907274-11-2.

11. Вахняк А.Ю. дивидендная доходность как альтернатива банковского вклада / А.Ю. Вахняк // Ученые записки Российской Академии предпринимательства. - 2019. - Т. 18. - № 3. - С. 150-157.

12. Воробьева Е.И. Привлечение сбережений населения в ценные бумаги / Е.И. Воробьева // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. - 2019. - № 2 (47). - С. 127-135.

13. Дикарева И.А. Фондовый рынок Российской Федерации: индекс стабильности дивидендов, как ключевой показатель определения «дивидендных аристократов» / И.А. Дикарева, И.А. Агапов, Е.П. Жуляев // Вектор экономики. - 2021. - № 4 (58). - С. 49-55.

14. Касьяненко Т. Г. Экономическая оценка инвестиций: учебник и практикум / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. – Люберцы: Издательство Юрайт, 2019. – 559 с. – ISBN 978-5-9916-3089-4.

15. Кокорев Р.А. Финансовая грамотность: учебник для вузов / Р.А. Кокорев; под науч. Ред. Кокорева Р. А. — Москва: Издательство Московского университета, 2021. — 568 с. — ISBN 978-5-19-011654-0.
16. Кузьмина Ю.А. Инвестиции физических лиц как направление развития финансового рынка в России / Ю.А. Кузьмина, Н.В. Макарова // Актуальные вопросы современной экономики. - 2021. - № 3. - С. 22-28.
17. Лаптева А. М. Инвестиционное право: учебник для бакалавриата и магистратуры: для студентов высших учебных заведений, обучающихся по юридическим, экономическим направлениям / А. М. Лаптева, О. Ю. Скворцов. — Москва: Издательство Юрайт, 2019. — 534 с. — ISBN 978-5-534-09780-1.
18. Леонтьев В. Е. Инвестиции / В. Е. Леонтьев, В. В. Бочаров, Н. П. Радковская. — Москва: Юрайт, 2019. — 455 с. — ISBN 978-5-9916-3957-6.
19. Лессард К. Сравнительный анализ доходностей облигаций и банковских депозитов в США и России / К. Лессард, А.В. Трегуб // Тенденции развития науки и образования. - 2021. - № 69-1. - С. 158-163.
20. Маркова Г. В. Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие / Г. В. Маркова. — Москва: Курс, 2018. — 320 с. — ISBN 5905554730.
21. Неуступова А.С. Дивиденды – как источник дохода инвестора / А.С. Неуступова, К.В. Ушаткин // Актуальные проблемы учета, анализа и аудита. - 2021. - № 10. - С. 110-118.
22. Николаева А.А. Инвестирование в облигации как альтернатива банковских депозитам / А.А. Николаева, И.А. Кох // Тенденции развития науки и образования. - 2020. - № 66-3. - С. 181-186.
23. Носов И.А. Исследование инвестиционной активности населения / И.А. Носов, Н.М. Боброва // Инновационное развитие экономики: тенденции и перспективы. - 2018. - Т. 1. - С. 104-110.
24. Пинигина В.В. Сравнительный ретроспективный анализ инструментов, позволяющих частному инвестору стабильно получать

пассивный доход / В.В. Пинигина, Н.В. Степанова // Весенние дни науки. - 2022. - № 1. - С. 1227-1232.

25. Романовский М. В. Финансы, денежное обращение и кредит: учебник для академического бакалавриата // М.В. Романовский, О.В. Врублевская, Н.Г. Иванова. — 3-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2018. — 523 с. – ISBN 978-5-9916-5035-9.

26. Рябова В.Д. Инвестиции в ценные бумаги как источник дополнительного дохода физических лиц / В.Д. Рябова, Д.Г. Сагинашвили, М.И. Закирова // Вестник Владимирского государственного университета им. А.Г. и Н. Г. Столетовых. Серия: Экономические науки. - 2021. - № 2 (28). - С. 143-150.

27. Седов Я.О. Дивидендная стратегия, эффективность и ограничения // Modern Economy Success. - 2021. - № 5. - С. 63-68.

28. Фрицлер, А. В. Персональные (личные) финансы: учебное пособие для вузов // А. В. Фрицлер, Е. А. Тарханова. — Москва: Издательство Юрайт, 2021. — 154 с. – ISBN 978-5-534-14664-6.

29. Цви Боди. Принципы инвестиций: учебник // Боди Цви, Алекс Кейн, Алан Дж. Маркус. — Москва: Издательство Вильямс, 2019 – 984 с. – ISBN 978-5-907144-69-9.

30. Чимбай Е.П. Классификация облигаций федерального займа и их доходность / Е.П. Чимбай, В.А. Ключко // Форум. Серия: Гуманитарные и экономические науки. 2019. - № 1 (18). - С. 196-201

31. Шапкин А. С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций: произв. практ. изд. / А. С. Шапкин, В. А. Шапкин. – 8-е изд. – Москва: Дашков и К, 2018. – 544 с. – ISBN 978-5-394-02150-3.

32. Шеин А.С. Сравнение банковских вкладов с инструментами фондового рынка / А.С. Шеин // Академическая публицистика. - 2020. - № 1. - С. 70-75.

33. Шелопутова Л.И. Инвестиционный вклад, как альтернатива банковского депозита / Л.И. Шелопутова, Д.О. Алджиев // Актуальные вопросы современной экономики. - 2021. - № 4. - С. 237-241.
34. Юзвович Л.И. Инвестиции: учебник / Л. И. Юзвович и др.; под ред. Л. И. Юзвович. – 2-е изд., испр, и доп. – Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2018. – 610 с. – ISBN 978-5-7996-2452-1.
35. Юзвович Л.И. Инвестиции и инвестиционная деятельность: учебник / Л. И. Юзвович и др.; под общ. ред. Л. И. Юзвович; – Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2021. – 498 с. – ISBN 978-5-7996-3082-9.
36. Динамика курсов доллара США и евро к рублю и показатели биржевых торгов // Центральный Банк Российской Федерации [сайт] // URL: https://cbr.ru/hd_base/micex_doc/ (дата обращения: 11.02.2022).
37. Динамика максимальной процентной ставки (по вкладам физических лиц) // Центральный Банк Российской Федерации [сайт] // URL: <https://cbr.ru/statistics/avgprocstav/> (дата обращения: 11.02.2022).
38. Значения кривой бескупонной доходности государственных облигаций (% годовых) // Центральный Банк Российской Федерации [сайт] // URL: https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params (дата обращения: 11.02.2022).
39. Измерение уровня финансовой грамотности // Центральный Банк Российской Федерации [сайт] // URL: https://cbr.ru/analytics/szpp/fin_literacy/fin_ed_intro/ (дата обращения: 11.02.2022).
40. Инвесторы с пеленок: как в США учат вкладывать в фондовый рынок. [сайт] // URL: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/362939-investory-s-pelenok-kak-v-ssha-uchat-vkladyvat-v-fondovyy-rynok> (дата обращения: 11.02.2022).
41. Ключевая ставка Банка России // Центральный Банк Российской Федерации [сайт] // URL: https://cbr.ru/hd_base/KeyRate/ (дата обращения: 11.02.2022).

42. Обзор ключевых показателей негосударственных пенсионных фондов за 2021 год // Центральный Банк Российской Федерации [сайт] // URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/40993/review_npf_21Q4.pdf (дата обращения: 16.09.2022).

43. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг за 3 квартал 2022 // Центральный Банк Российской Федерации [сайт] // URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43519/review_secur_22-Q3.pdf (дата обращения: 29.12.2022).

44. Официальный сайт ПАО "Московская биржа" [сайт] // URL: <https://www.moex.com/> (дата обращения: 10.12.2022).

45. Официальный интернет портал ООО "УК "ДОХОДЪ" [сайт]. // URL: <https://www.dohod.ru> (дата обращения: 11.02.2022).

46. Официальный сайт Федеральная служба государственной статистики [сайт] // URL: <https://rosstat.gov.ru/> (дата обращения: 18.12.2022).

47. Официальный интернет портал Финансовая культура [сайт]. // URL: <https://fincult.info/> (дата обращения: 11.02.2022).

48. Пенсионный калькулятор Финекс [сайт] // URL: <https://finex-etf.ru/calc/pension> (дата обращения: 18.12.2022).

49. Показатель сбережений сектора «Домашние хозяйства» за III квартал 2022 года // Центральный Банк Российской Федерации [сайт] // URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/households/hh/ (дата обращения: 29.12.2022).

50. СберИндекс статистика [сайт] // URL: <https://sberindex.ru/ru/dashboards/median-wages> (дата обращения: 18.12.2022).

51. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) физических лиц //

- Центральный Банк Российской Федерации [сайт] // URL: https://cbr.ru/statistics/pdko/int_rat (дата обращения: 11.02.2022).
52. Список «дивидендных аристократов США» [сайт] // URL: <https://project-roi.com/aristocrats> (дата обращения: 16.04.2022).
53. Страхование вкладов [сайт] // URL: <https://www.asv.org.ru/about/insurance> (дата обращения: 18.12.2022).
54. A review of Bridgewater Associates investment strategy: The all-weather portfolio. – 2021. 75 p. // URL: <https://ntnuopen.ntnu.no/ntnu-xmlui/bitstream/handle/11250/2780519/no.ntnu%3Ainspera%3A82752696%3A84743303.pdf?sequence=1> (дата обращения: 11.02.2022).
55. Banking on growth: Ensuring the future prosperity of Japan [сайт] // URL: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/banking-on-growth-ensuring-the-future-prosperity-of-japan> (дата обращения: 18.12.2022).
56. Contribution Limits 401(k) [сайт] // URL: <https://www.fool.com/retirement/plans/401k/contribution-limits/> (дата обращения: 18.12.2022).
57. Current US Inflation Rates [сайт] // URL: <https://www.usinflationcalculator.com/inflation/current-inflation-rates/> (дата обращения: 18.12.2022).
58. Gallup poll [сайт] // URL: <https://news.gallup.com/poll/1711/stock-market.aspx> (дата обращения: 18.12.2022).
59. Harry Browne's Permanent Portfolio [сайт] // URL: <https://curvo.eu/backtest/portfolio/harry-browne-s-permanent-portfolio--NoIgEghgTlCeAEAhKB7A7gOwKYHIDO8ACllALYTYAuRKUVAZigDYCWKIANMKAJICiABkGIARlgCyAJUEAOAOxdBAOgBMogLrcQA4YgBiEgGwAVAMKjZStZu26RAcQDK+gIwANWVc4r1WvkiACwAcgAiAMxGgqrWfhoaQA> (дата обращения: 11.02.2022).

60. Here's why investors started pouring trillions into exchange-traded funds [сайт] // URL: <https://www.cnbc.com/2020/05/29/why-investors-are-pouring-trillions-into-exchange-traded-funds.html> (дата обращения: 18.12.2022).

61. Household wealth trends in the United States, 1962 to 2019: median wealth rebounds... but not enough. – 2021. 76 p. // URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w28383/w28383.pdf (дата обращения: 18.12.2022).

62. How Much Money Do You Need To Make To Be Considered Rich? [сайт] // URL: <https://awealthofcommonsense.com/2021/03/how-much-money-do-you-need-to-make-to-be-considered-rich/> (дата обращения: 18.12.2022).

63. Investor compensation schemes [сайт] // URL: https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/financial-markets/securities-markets/investor-compensation-schemes_en (дата обращения: 18.12.2022).

64. IRA Contribution Limits [сайт] // URL: <https://www.irs.gov/retirement-plans/plan-participant-employee/retirement-topics-ira-contribution-limits#:~:text=For%202022%2C%202021%2C%202020%20and,taxable%20compensation%20for%20the%20year> (дата обращения: 14.11.2022).

65. JP Morgan Research. Guide to the markets. – 2022. 71 p. // URL: <https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/adv/insights/market-insights/guide-to-the-markets/> (дата обращения: 11.02.2022).

66. New York University research [сайт] // URL: <https://www.nyu.edu/research/research-news.html> (дата обращения: 11.02.2022).

67. Research: world wealth report 2020. – 2020. 52 p. // URL: <https://www.capgemini.com/news/press-releases/research-world-wealth-report-2020/> (дата обращения: 15.06.2022).

68. Retirement in USA [сайт] // URL: <https://www.usa.gov/retirement> (дата обращения: 18.12.2022).
69. Sarbanes-Oxley Act of 2002, – Текст: электронный / Discover U.S. Government Information: [сайт]. // URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1883/pdf/COMPS-1883.pdf> (дата обращения 15.09.2022).
70. S&P Dow Jones Indices Research. S&P 500 Dividend Aristocrats. The Importance of Stable Dividend Income. – 2021. 16 p. // URL: <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/research/research-sp500-dividend-aristocrats.pdf> (дата обращения: 11.02.2022).
71. Securities Investor Protection Corporation [сайт] // URL: <https://www.sipc.org/for-investors/what-sipc-protects> (дата обращения: 18.12.2022).
72. Stocks are back as Americans' favorite way to invest. – 2021. 1 p. // URL: <https://www.bankrate.com/investing/survey-favorite-long-term-investment-2020/> (дата обращения: 11.02.2022).
73. The 2018 U.S. Trust Study of High Net Worth Philanthropy. – 2018. 7 p. // URL: <https://scholarworks.iupui.edu/bitstream/handle/1805/17666/high-net-worth2018-summary.pdf> (дата обращения: 18.12.2022).
74. The Wealth Report. – 2020. 57 p. // URL: <https://content.knightfrank.com/content/pdfs/global/the-wealth-report-2020.pdf> (дата обращения: 18.12.2022).
75. Trading view [сайт] // URL: <https://ru.tradingview.com/> (дата обращения: 18.12.2022).