

8. Кавокин С.Н. Глобальный кризис и положение инвалидов в современной России / С.Н. Кавокин // Уровень жизни населения регионов России. 2009. – № 7-9. – С. 12-13.

АНАЛИЗ РЫНКА ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

Балакин Илья Андреевич

студент

ФГБОУ ВО «Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского»

г. Омск

АННОТАЦИЯ

В статье представлен анализ динамики и структуры основных элементов рынка паевых инвестиционных фондов. Результаты анализа позволили выявить основные тенденции и проблемы рынка паевых инвестиционных фондов.

ABSTRACT

The article presents an analysis of the dynamics and structure of the main elements of the market of mutual investment funds. The results of the analysis allowed us to identify the main trends and problems in the market of mutual investment funds.

Ключевые слова: коллективные инвестиции, паевой инвестиционный фонд, рынок паевых инвестиционных фондов, инвестиционный пай.

Keywords: collective investment, mutual investment fund, market of mutual investment funds, investment share.

Появление коллективных инвесторов обусловлено тем, что экономика развивающихся стран требует больших объемов инвестиций, и одно только государственное финансирование не в состоянии обеспечить нужные объемы инвестиций. Поэтому особенно актуальным становится привлечение средств частных инвесторов: как крупных, так и мелких. Наиболее распространенной и перспективной формой коллективного инвестирования во всем мире стали инвестиционные фонды. Инвестиционный фонд в результате специфики своей деятельности может предложить инвестору достаточно высокий доход и возможность выхода на новые инвестиционные рынки. Одним из видов инвестиционных фондов является паевой инвестиционный фонд (в дальнейшем ПИФ).

Рынок ПИФов, являясь частью российского РЦБ, подвергается регулированию со стороны регулятора – Центрального Банка РФ. ЦБ РФ осуществляет лицензирование деятельности всех участников инфраструктуры ПИФов, а именно: управляющих компаний, специальных депозитариев, аудиторов, независимых оценщиков, регистраторов.

Роль ПИФов в экономике РФ с 2013 г. по первое полугодие 2018 г. заметно усилилась, что можно заметить по увеличению соотношения активов ПИФов и ВВП РФ. Так, если в 2013 году активы ПИФов к ВВП составляли 3,16%, то к 2017 году их

доля выросла на 0,44 п.п., достигнув значения 3,6%. Стоит отметить, что рост сопровождался только в двух периодах: с 2013 по 2014 и с 2016 по 2017 г.г. С 2014 по 2016 года наблюдалось падение [1].

Если увеличивается соотношение активов к ВВП, то можно предположить, что объемы активов в целом значительно увеличиваются, а также увеличивается количество ПИФов в стране. В отношении ПИФов для квалифицированных инвесторов это справедливо, их значение увеличилось с 663 до 796, ежеквартальный прирост по 1,3% [1]. Это может быть свидетельством интереса квалифицированных инвесторов к инвестиционным паям ПИФов.

Однако количество ПИФов для неквалифицированных инвесторов, напротив, падает. Так, если в 2013 году в стране было 830 ПИФов для неквалифицированных инвесторов, то к 2017 их число сократилось на 217 единиц – до 613. Общее падение составило 26,14%. При этом сократилось число всех типов ПИФов. Сильнее всех в относительном выражении уменьшилось число интервальных ПИФов – на 46,5%. При этом в абсолютном выражении их число сократилось лишь на 26. Сильнее всех в абсолютном выражении уменьшилось число открытых ПИФов – на 140 единиц или на 31% с 2013 по 2017 года. Слабее всех уменьшилось число закрытых ПИФов – на 51 единицу или 15% (рис. 1).

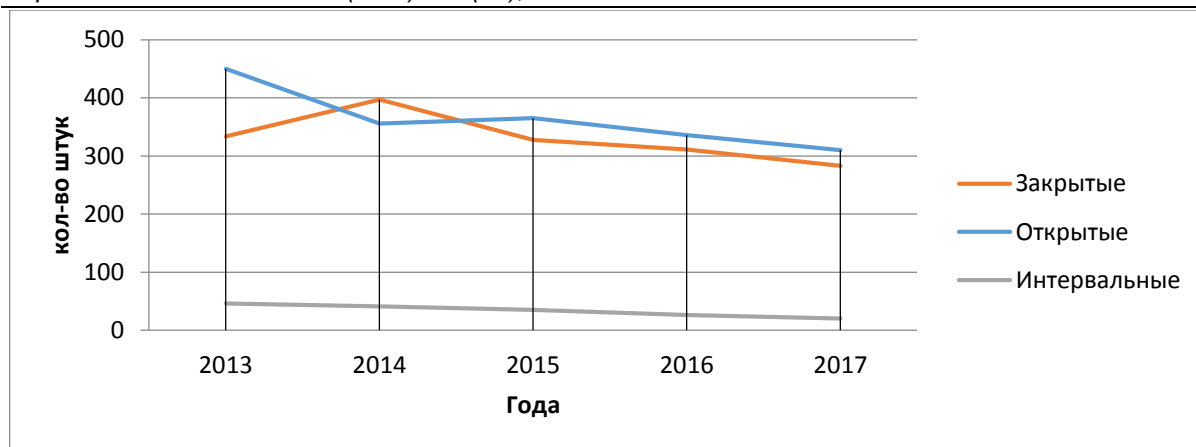


Рисунок 1 - Динамика количества ПИФов для неквалифицированных инвесторов в РФ по типам за 2013-2017 года., по состоянию на 31 декабря

Снижение количества всех паевых инвестиционных фондов можно связать с экономическим кризисом в стране и общей тенденцией к централизации капитала в экономике. Также заметное значение может иметь высокая конкуренция со стороны ПИФов крупных финансовых структур и в особенности банков.

Наименьшее падение пережили закрытые ПИФы, поскольку риск закрыться по причине массового погашения инвестиционных паев у них отсутствует, в отличие от открытых и интервальных ПИФов. Закрытые ПИФы являются одними из самых финансово стабильных паевых инвестиционных фондов, несмотря на неликвидные активы в их имущественном комплексе.

Наибольшее падение пришлось на интервальные ПИФы, что, наоборот, может быть связано с финансовой нестабильностью данного вида ПИФов. В своих имущественных комплексах они содержат более ликвидные активы, чем у закрытых

ПИФов, но менее ликвидные активы, чем у открытых ПИФов. Но при этом им необходимо погасить все предъявленные к погашению пай в течение определенного периода, что может вызывать неподъемную нагрузку на ликвидные активы фондов.

Разные изменения в количестве ПИФов среди разных типов ПИФов привели к ожидаемым изменениям в структуре рынка ПИФов. Так, серьезно уменьшилась доля открытых ПИФов – на 3,6 п.п. с 2013 по 2017 года (по состоянию на 31 декабря). Впрочем, это все еще наиболее распространенный тип ПИФов, его доля составляет 50,6% в общей структуре на 2017 год. Также уменьшилась доля интервальных ПИФов – с 5,6% на 2,4 п.п. до 3,2% за 5 лет. Доля закрытых ПИФов, напротив, увеличилась на 6,0 п.п., что характеризуется не столь относительно большим падением количества ПИФов, как у других типов ПИФов [2]. На 2017 год доля закрытых ПИФов составляет 35,4% (табл. 1).

Таблица 1

Структура паевых инвестиционных фондов для неквалифицированных инвесторов в РФ за 2013-2017 года, по состоянию на 31 декабря

Показатели	2013		2014		2015		2016		2017	
	ед.	в % к итогу	ед.	в % к итогу	ед.	в % к итогу	ед.	в % к итогу	ед.	в % к итогу
Открытые	450	54,2	356	44,8	365	50,1	336	49,9	310	50,6
Закрытые	334	40,2	397	50,0	328	45,1	311	46,2	283	46,2
Интервальные	46	5,6	41	5,2	35	4,8	26	3,9	20	3,2
Всего	830	100,0	794	100,0	728	100,0	673	100,0	613	100,0

Серьезные изменения произошли в динамике и структуре паевых инвестиционных фондов различных категорий объектов инвестирования. Если в 2013 году было 13 видов ПИФов по категориям объектов инвестирования, то на момент 2017 года осталось 5. Однако стоит отметить, что изменения в составе данных категорий будет происходить и в дальнейшем, поскольку на данный момент формально могут существовать только ПИФы финансовых инструментов, рыночных финансовых инструментов, недвижимости (для квалифицированных инвесторов и для неквалифицированных

инвесторов) и комбинированные (только для квалифицированных инвесторов). Но фактически, сейчас, как это отображено документе ЦБ РФ о показателях ПИФов на 2017 год [2], имеются ПИФы со старыми категориями объектов инвестирования. Так, все еще имеются ПИФы рентные, ПИФы акций и смешанных инвестиций, при том, что в дальнейшем они будут преобразованы в ПИФы недвижимости, финансовых инструментов и в комбинированные ПИФы. Связан этот долгий переход на новую классификацию категорий с установлением возможных периодов перехода для разных видов

ПИФов. Предусмотрены следующие периоды перехода на новые требования: для открытых ПИФов - 1 год, для интервальных ПИФов - 3 года и для закрытых ПИФов - 10 лет. Поэтому открытые ПИФы уже перешли на новую классификацию и стали в большинстве своем ПИФаами рыночных финансовых инструментов и недвижимости, а интервальные и закрытые ПИФы все еще могут значиться под старыми категориями.

Так, серьезно уменьшилось число ПИФов акций (на 91%, с 225 до 21 с 2013 по 2017 гг.), ПИФов денежного рынка (на 70%, с 10 до 3), индексных ПИФов (на 97%, с 31 до 1 за 5 лет), ПИФов смешанных инвестиций (на 79%, с 149 до 32), а также ПИФов фондов (на 98%, с 43 до 1). Также уменьшилось число и без того малочисленных категорий ПИФов: ипотечные ПИФы с 3 до 1 за 5 лет (или на 66%), а ПИФы товарного рынка с 8 до 2 (или на 75%). В основном все категории ПИФов уменьшались в своем количестве на протяжении всех 5 лет, исключение составляют ПИФы фондов, поскольку их число увеличивалось вплоть до 2017 года. Основное падение числа ПИФов произошло в 2017 году, когда и состоялся переход на новую классификацию категорий для большинства открытых ПИФов.

Стабильнее всех оказались ПИФы недвижимости, но это связано с тем, что в основном ими являются закрытые ПИФы, которые еще не перешли на новую классификацию категорий и сами по себе являются более стабильными, чем другие типы ПИФов.

Изменения в составе в 2013-2017 годах вызвали соответствующие изменения в структуре ПИФов. Так, уменьшилась доля почти всех категорий, кроме новой категории – ПИФов рыночных финансовых инструментов. Доля данной новой категории на момент 2017 года составила 50,7 п.п. Также увеличилась доля ПИФов недвижимости (увеличение на 4,53 п.п.) и рентных ПИФов (увеличение на 1,33 п.п.). Сильное падение доли в общей совокупности перенесли ПИФы акций (падение на 23,75 п.п.), смешанных инвестиций (падение на 12,77 п.п.), фондов (падение на 5 п.п.) и индексные ПИФы (падение на 3,58 п.п.). Остальные категории уменьшили свою долю умеренно – в диапазоне от 0,02 до 0,72 п.п.

К 2017 году полностью исчезли следующие категории ПИФов: ПИФы облигаций, художественных ценностей и ПИФы хедж-фондов. Вскоре можно ожидать исчезновение фондов денежного рынка, индексных и ипотечных ПИФов, товарного рынка и ПИФов фондов.

Уменьшается не только количество ПИФов, но и количество посредников – управляющих компаний и специальных депозитариев. Так, количество управляющих компаний с 2013 по 2017 гг. уменьшилось на 53 единицы (или на 16%) с 331 до 278, соответственно. Также за 5 лет уменьшилось число специальных депозитариев 3 единицы (или на 10%) с 30 до 27.

Уменьшение числа управляющих компаний и специальных депозитариев сказалось на концентрации активов ПИФов под управлением УК и под учетом специальных депозитариев. Так, если в 2013 году 80% активов находилось под управлением 70 УК и под учетом 6 специальных депозитариев, то в 2017 году 80% находились уже под управлением лишь 55 УК и под учетом 5 спецдепозитариев.

Однако увеличение концентрации активов ПИФов у меньшего числа УК и спецдепозитариев связано не только с общим падением числа УК и спецдепозитариев. Так, доля УК и спецдепозитариев, контролирующих 80% активов ПИФов за 5 лет уменьшилась на 1,3 и 1,5 п.п., соответственно. Это может свидетельствовать об общей тенденции к концентрации большего числа активов ПИФов у небольшого числа УК и спецдепозитариев (зачастую принадлежащих крупным финансовым структурам, таким как Сбербанк, Альфа-Банк и т.д.).

Несмотря на негативные тенденции уменьшения количества ПИФов и его посредников, совокупная стоимость чистых активов ПИФов за последние 5 лет выросла на 96 776 млн. руб. (или на 16,34%). Стоимость чистых активов падала за 5 лет лишь 1 раз – в 2014 году на 6%, все остальные года стоимость чистых активов росла. Самый сильный рост произошел в 2016 году – на 11%.

Вследствие увеличения общего объема стоимости чистых активов и падения количества ПИФов, значительно увеличилось значение средней стоимости чистых активов ПИФов. За 5 лет средняя стоимость чистых активов выросла на 57,52%, самый большой рост наблюдался в 2016 году – 21,89% [3].

Из этого роста чистых активов можно сделать вывод, что сам рынок ПИФов не переживает какого либо кризиса и продолжает развиваться, несмотря на уменьшение количества участников этого рынка.

Однако, как и в случае управляющих компаний и специальных депозитариев, за последние 5 лет наблюдается постепенная концентрация чистых активов. Совокупная стоимость чистых активов 10 крупнейших ПИФов за 5 лет выросла 59 400 млн. руб. или на 30,34%.

Стоимость чистых активов данных ПИФов, как можно заметить, росла значительно сильнее стоимости чистых активов в среднем на рынке. Поэтому данный рост не мог не сказаться на увеличении их доли в общей совокупности чистых активов ПИФов. Так, с 2013 по 2017 год доля чистых активов 10 крупнейших ПИФов выросла на 3,98 п.п. с 33,06% до 37,03% соответственно.

Данная совокупная тенденция на концентрацию активов у небольшого числа УК, спецдепозитариев и ПИФов в долгосрочной перспективе может привести к уменьшению конкуренции на рынке ПИФов в частности и на рынке коллективных инвестиций в целом, а также к возможной монополизации. Уменьшение числа различных конкурентов на рынке может также привести к росту стоимости управления ПИФаами, к росту стоимости учета и

хранения его активов, а также в целом сказаться на качестве оказываемых услуг инвесторам.

В условиях финансового кризиса многие инвестиционные инструменты для массового инвестора становятся слишком не выгодными – в одном случае, инструменты слишком низкодоходные (банковские вклады и ОФЗ), в другом случае слишком рискованные и волатильные (акции и корпоративные облигации). На этом фоне многие инвесторы начинают интересоваться инвестиционными паями ПИФов.

Интерес инвесторов также поддерживается постоянным ростом расчетной стоимости большинства инвестиционных паев. Так, с 2013 по 2017 год средняя расчетная стоимость инвестиционного пая увеличилась 223 тыс. руб. или на 173%, что является очень хорошим показателем для актива. Однако, данное увеличение связано в первую очередь не с увеличением доходности паев, а с появлением большого числа ПИФов, у которых небольшое число инвестиционных паев, но высокая изначальная расчетная стоимость. Данные ПИФы рассчитаны не для широкого слоя инвесторов, а в первую очередь для квалифицированных инвесторов.

Медианная расчетная стоимость инвестиционного пая при значительном росте средней изменилась не так сильно. Так, с 2013 по 2017 года рост медианной стоимости пая составил 394 рубля или 28,65% [3]. При этом в 2017 году ее значение составило 1769 рублей, что в 198,7 раза меньше средней величины расчетной стоимости инвестиционного пая. Это свидетельствует о преобладании ПИФов с большим числом паев небольшой расчетной стоимости. Однако также это подтверждает то, что основное увеличение расчетной стоимости инвестиционных паев приходится на ПИФы с небольшим числом инвестиционных паев, но с высокой их расчетной стоимостью.

Значительно увеличилась максимальная расчетная стоимость инвестиционного пая. С 2013 по 2017 года увеличение составило 193 млн. руб. или 866,54% (в 9,6 раза). Основное увеличение произошло в 2014 году – рост составил 752%. На 2017 год максимальная величина расчетной стоимости инвестиционного пая составила 215 555 487,35 рублей.

Общее количество инвестиционных паев ПИФов испытало серьезно падение с 2013 по 2015 года. Так, падение составило 344 млн. штук или 21%. Однако начиная с 2015 года наблюдается постепенное увеличение их числа. С 2015 по 2017 года их число увеличилось на 9% до 1 409 млн. штук. Но это не восполнило потери 2013-2015 гг., поскольку совокупные потери с 2013 по 2017 года составили 14%.

Немного другая ситуация обстоит с динамикой среднего количества инвестиционных паев на один ПИФ. Так, среднее количество паев также в 2013 году уменьшилось, падение при этом составило 15%. Однако прирост среднего количества начался в 2014 году и в целом с 2014 по 2017 год прирост был значительнее – 37,7%. К тому же данный рост смог перебить потери 2013 года – так, совокупный

прирост с 2013 по 2017 гг. составил 16,75%. Данное увеличение подтверждает тенденцию к увеличению числа ПИФов с большим числом инвестиционных паев.

С доходностью инвестиционных паев ПИФов за последние 5 лет произошли серьезные изменения. Так, в среднем по всем ПИФам, в 2013-2014 наблюдался рост доходности с 5,84% до 7,10%. После этого с 2014 по 2016 гг. наблюдалось падение доходности с 7,10% до 2,20%. Затем в 2017 году вновь произошел рост доходности с 2,20% до 7,50%. В целом, данные изменения доходности среднего значения, также как изменения доходности у закрытых ПИФов, нельзя назвать высоковолатильными. Но изменения доходности инвестиционных паев интервальных и открытых ПИФов являются намного более волатильными, чем у закрытых ПИФов и у среднего значения. Так, доходность инвестиционных паев интервальных ПИФов сначала возросла до 15% в 2015 году, а потом опустилась до 3,9% в 2017 году. Доходность открытых ПИФов поднялась в 2015 году до 27,3%, после чего опустилась до 5,5% в 2016 году, а в 2017 году вновь поднялась до 9,4%. Данная высокая волатильность доходности у интервальных и открытых ПИФов связанная с более высокой рискованностью и большей волатильностью и ликвидностью их активов.

Но, несмотря на в целом положительные финансовые показатели ПИФов, проявляются и негативные тенденции. Так, общее количество владельцев паев крайне резко сокращается – за последние 3 года их число уменьшилось на 35%. При этом само падение пришлось на 2016 год – сокращение составляло 37%, в то время как в 2017 году наблюдался восстановительный рост в 3,5%

Данное резкое непродолжительное падение может свидетельствовать об обычной корректировке на рынке коллективных инвестиций. К 2017 году ситуация стабилизировалась и начался новый приток инвесторов. К тому же с 2013 по 2015 год наблюдался серьезный рост числа владельцев паев на 13%, что также характеризует интерес инвесторов к инвестиционным паям.

Уменьшение среднего числа владельцев может означать, что отток инвесторов связан не только с уменьшением количества ПИФов, но несет и несколько другой характер. Однако, если общее количество владельцев уменьшилось на 35%, то среднее количество упало на 22%, что все же показывает, что некоторая значительная часть (около 13%) владельцев инвестиционных паев уменьшилась вследствие уменьшения числа ПИФов.

Таким образом, рынок ПИФов испытал за анализируемый период следующие проблемы:

- на рынке ПИФов с 2013 по первое полугодие 2018 года происходит снижение количества ПИФов всех типов и категорий. С 2017 года действует новая классификация категорий ПИФов, в связи с которой состав ПИФов по категориям сильно изменился;

- на рынке ПИФов с 2013 по 2017 года происходит снижение количества управляющих компаний и специальных депозитариев ПИФов. В связи с

этим увеличивается концентрация активов ПИФов под управлением небольшого числа УК и под учетом небольшого числа специальных депозитариев;

Также была выявлена тенденция, что за последние пять лет совокупная стоимость чистых активов ПИФов значительно выросла. Однако чистые активы в основном увеличиваются у крупных ПИФов, что приводит к постепенной концентрации чистых активов у небольшого числа ПИФов.

При анализе инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов были выявлены следующие тенденции:

- вследствие роста чистых активов ПИФов расчетная стоимость инвестиционных паев росла с 2013 по 2017 гг;

- увеличивается число ПИФов с инвестиционными паями, обладающими крупной расчетной стоимостью. Вследствие этого растет средняя расчетная стоимость и увеличивается максимальная расчетная стоимость;

- в то время, как общее количество инвестиционных паев за последние 5 лет уменьшилось, среднее количество инвестиционных паев увеличилось на 16,75%. Это свидетельствует о том, что падение общего количества паев связано напрямую с падением числа ПИФов, причем в первую очередь с падением числа ПИФов, обладающих относительно

среднего значения небольшим числом инвестиционных паев;

- доходность инвестиционных паев открытых и интервальных ПИФов значительно волатильнее доходности закрытых ПИФов;

Также проблемой является сокращение количества владельцев инвестиционных паев за последние 3 года. При этом уменьшилось даже среднее значение количества владельцев паев, что свидетельствует о наличии иных причин общего уменьшения владельцев паев, помимо уменьшения количества ПИФов.

Список литературы

1. Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов. II квартал 2018 года. [Электронный ресурс]: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/62919/revi ew_paif_18Q2.pdf (дата обращения 25.02.2019)

2. Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов 2017 год. [Электронный ресурс]: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review _paif_300617.pdf (дата обращения 26.02.2019)

3. Основные показатели деятельности паевых инвестиционных фондов за 2017 год [Электронный ресурс]: http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/141/opd_PIF_2017.xlsx (дата обращения 25.02.2019)

УДК 368 (075.8)

ОСОБЕННОСТИ МЕХАНИЗМА ПРИЗНАНИЯ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ КВАЛИФИКАЦИИ РОССИЙСКИХ СПЕЦИАЛИСТОВ ПО СТРАХОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЗА РУБЕЖОМ.

Башлакова О.И.

*«Бизнеспромкомплект»,
Финансовый Университет при Правительстве Российской Федерации
г Москва,*

FEATURES OF THE MECHANISM OF RECOGNITION OF PROFESSIONAL QUALIFICATIONS OF RUSSIAN SPECIALISTS IN INSURANCE ACTIVITIES ABROAD.

Bashlakova O.I.

*«BusinessPromComplect» company,
Financial University under the Government of the Russian Federation
Moscow,*

АННОТАЦИЯ

В данной статье рассматриваются вопросы, связанные с функционированием системы международного признания профессиональных квалификаций в области страхования российских специалистов как важного звена процессов интеграции российского страхового рынка с ведущими зарубежными страховыми рынками. На основании анализа существующих механизмов признания профессиональных квалификаций по страхованию за рубежом, даны предложения для российского страхового рынка с целью стандартизации данных процессов.

ANNOTATION

This article discusses issues related to the functioning of the system of international recognition of professional qualifications in the field of insurance of Russian specialists as a necessary link in the process of integration of the Russian insurance market with leading foreign insurance markets. Based on the analysis of the existing mechanisms of recognition of professional qualifications for insurance abroad, the proposals for the Russian insurance market in order to standardize these processes.

Ключевые слова: профессиональная квалификация, специалист по страхованию, нострификация диплома, Лиссабонская Конвенция, профессиональные ассоциации

Key words: professional qualifications, insurance specialist, diploma nostrification, Lisbon Convention, professional associations