

Размежевание во благо

СЛИШКОМ ТЕСНАЯ ИНТЕГРАЦИЯ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА В МИРОВОЙ УСУГУБИЛА ПРОБЛЕМЫ ИНВЕСТИТОРОВ В ПОСЛЕДНИЕ МЕСЯЦЫ. ИЗОЛЯЦИЯ ПОЙДЁТ ИМ НА ПОЛЬЗУ.



АЛЕКСАНДР ПИРОЖКОВ
ap@dp.ru

Какой вывод можно сделать из высказываний участников конференции институциональных инвесторов Investfunds Forum XIII, прошедшей в Петербурге в конце прошлой недели.

Подогреть интерес

Обвал российского фондового рынка в текущем году привёл к значительному сокращению стоимости чистых активов (СЧА) паевых инвестиционных фондов (см. диаграмму). Пострадали также активы в других сегментах рынка коллективных инвестиций — негосударственных пенсионных фондов и страхования жизни. Как выразился один из спикеров форума, этот рынок рискует превратиться в кладбище игроков.

Однако Алексей Тимофеев, президент Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР), с этим не согласился. По его мнению, для индустрии брокеров и УК (компаний, управляющих ПИФаами и другими активами на финансовом рынке) это неактуально. «Если на слуху прецедент “Универа”, то это скорее доказательство моих слов. Это исключение, — заявил он. — В целом российская индустрия блестяще справилась с задачей управления рисками». Брокер «Универ Капитал» в марте текущего года получил маржин-колл от НКЦ — депозитария Московской биржи. Позже он прекратил обслуживание клиентов и попал в процедуру финансового оздоровления.

Впрочем, Алексей Тимофеев не пытался создать впечатление, что у индустрии всё хорошо. «Капитализация российского рынка недопустимо мала, — посетовал он. — Поэтому он так и не стал источником развития экономики. Качественно этот рынок очень неплох. Объёмно — нет».

Статистика по приходу частных инвесторов на биржу, следуя рассуждениям главы ассоциации, не должна убаюкивать. По данным Московской биржи, в марте 2022 года количество физлиц, имеющих брокерские счета, увеличилось на 753 тыс., до 18,9 млн. Ими открыто 31,8 млн счетов. Но более 60% из них, по словам Тимофеева, незафондированы, то есть пусты. «Тем не менее средства, которые розничные инвесторы предоставили брокерам и доверительным управляющим, уже больше, чем взятые порознь индустрии ПИФов и НПФ, — отдал должное он. — А средства, которые российские розничные инвесторы инвестировали в отечественные ценные бумаги, превышают инвестиции той и другой индустрии, взятые вместе. Но при этом к началу 2021 года капи-

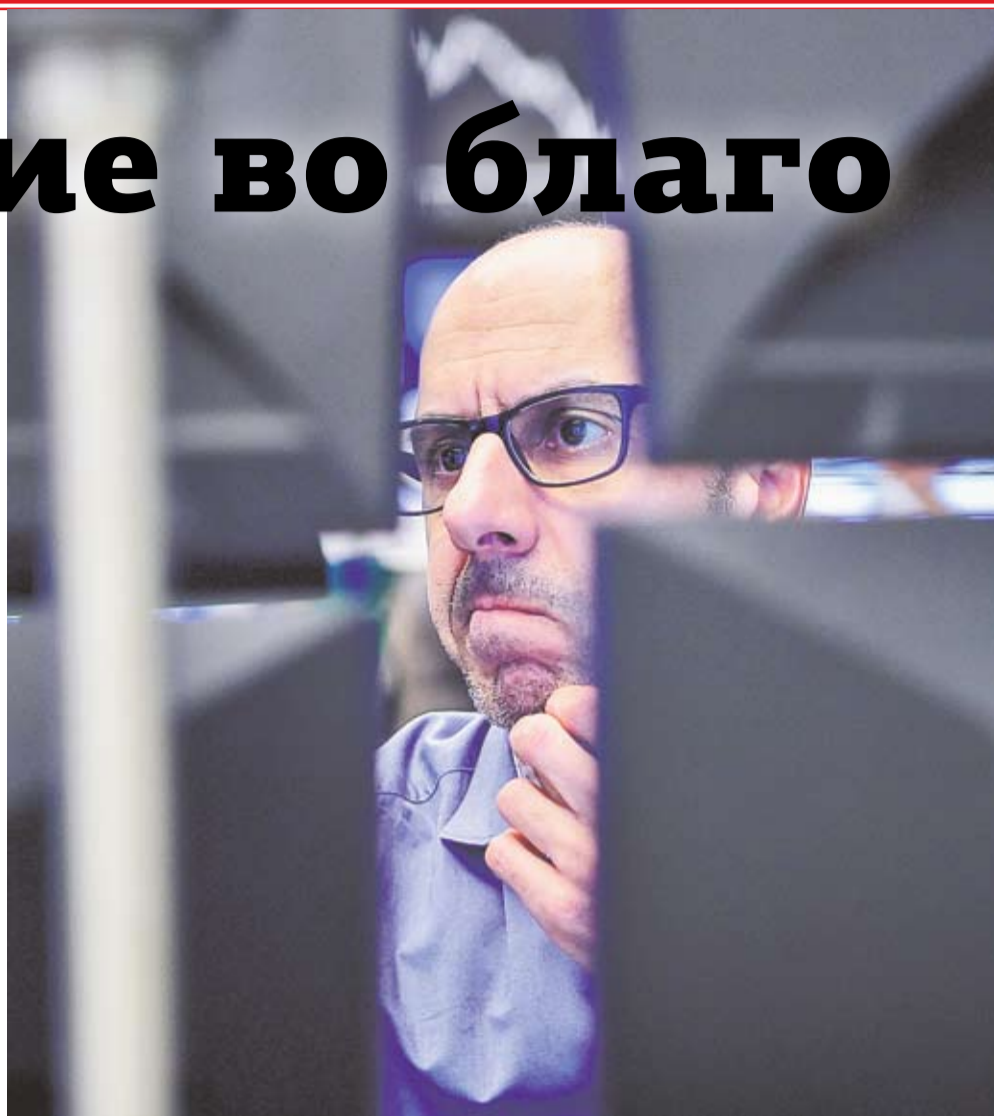


ФОТО: ТАСС

тализация и оборот российского фондового рынка в долларовом выражении составляли примерно половину капитализации и оборота в 2007 году».

Как считает Тимофеев, НПФ могли бы добавить на рынок акций до 1 трлн рублей как минимум. Но для этого было бы не лишним придать привлекательности этому сегменту коллективных инвестиций дополнительными налоговыми льготами.

«Надо понимать, что в течение достаточно длительного времени на нашем рынке не будет никакого другого инвестора, кроме внутреннего, — констатировал Тимофеев. — Поэтому нужно поощрять интерес розничного инвестора

к российскому фондовому рынку. И увеличивать долю институциональных инвесторов, в том числе НПФ, на рынке акций».

В качестве мотивационной меры для инвесторов глава НАУФОР предложил снять запрет на продажу российских ценных бумаг нерезидентами. Это, разумеется, приведёт к временному обвалу котировок из-за превышения предложения над спросом. Но зато российские инвесторы получат возможность пополнить портфели дешёвыми активами. «Здесь идёт дискуссия между нами и Центральным банком, — рассказал глава ассоциации. — ЦБ сделал исключительно аккуратное открытие фондового рынка после месячного перерыва. Мы можем также выпустить нерезидентов из российских активов, не травмируя рынок. Дав возможность, может быть, внутреннему инвестору купить акции, от которых отказываются иностранные. Разделить нерезидентов на дружественных и недружественных нам не удастся. Если пытаться найти решение для дружественных, мы будем всё время разочарованы просто потому, что мы таким образом открываем окно и для недружественных. Давайте откровенно для всех. И этой возможностью пусть воспользуются, например, НПФ и розничные инвесторы. Нам нужна трансформация самой индустрии, потому что меняются отношения с иностранными клиентами, с подсанкционными компаниями. Нам нужна также трансформация инфраструктуры, которая вела себя исключительно хорошо, но оказа-

лась очень уязвима в отношениях с индустрией иностранной».

Побочный эффект

Алексей Руденко, генеральный директор страховой компании «Росгосстрах Жизнь», в свою очередь вспомнил, как год назад на конференции институциональных инвесторов в Петербурге он удивлялся диспропорции в структуре розничных инвестиций. А именно тому, что на тот момент наблюдался серьёзный перекося в пользу иностранных активов. В течение 2021 года эта тенденция продолжилась и усилилась. «На конец прошлого года оценочная стоимость иностранных ценных бумаг на руках у физлиц, по данным ЦБ РФ, составляла почти 3 трлн рублей, — заметил страховщик. — Когда мы с вами собирались год назад, было 2 трлн рублей. То есть произошёл рост на триллион, или на 50%, за год. За последние 2 года приток в иностранные активы составил 1,7 трлн. Для сравнения: в тот же самый период приток в акции российских эмитентов составил всего 700 млрд рублей. Доля иностранных активов в структуре инвестиций “физиков” составляла более 30%. Тогда как, например, в Китае — меньше 15%».

Как считает Алексей Руденко, покупки иностранных активов не то что не оказывают развивающего воздействия на отечественную экономику, но и имеют негативные побочные эффекты. Например, влияют на курс национальной валюты. «За 2020 и 2021 годы “физики” купили на

ДП Реклама
недвижимость

Выходит:
понеделник, среда
Отдел рекламы:
тел. 326-9719, 326-9744

estate line
строительный портал
Здесь
продают и покупают
земельные
участки
EstateLine.Ru

АРЕНДА складских
и производственных
помещений

Гатчинский район, п. Войковицы

тел. +7 (921) 303-26-53

Arsenal

**СТРОИТЕЛЬНАЯ
КОМПАНИЯ КУПИТ
В СОБСТВЕННОСТЬ
ЗЕМЕЛЬНЫЕ УЧАСТКИ
ПОД ЖИЛИЩНОЕ
СТРОИТЕЛЬСТВО
В САНКТ-ПЕТЕРБУРГЕ**

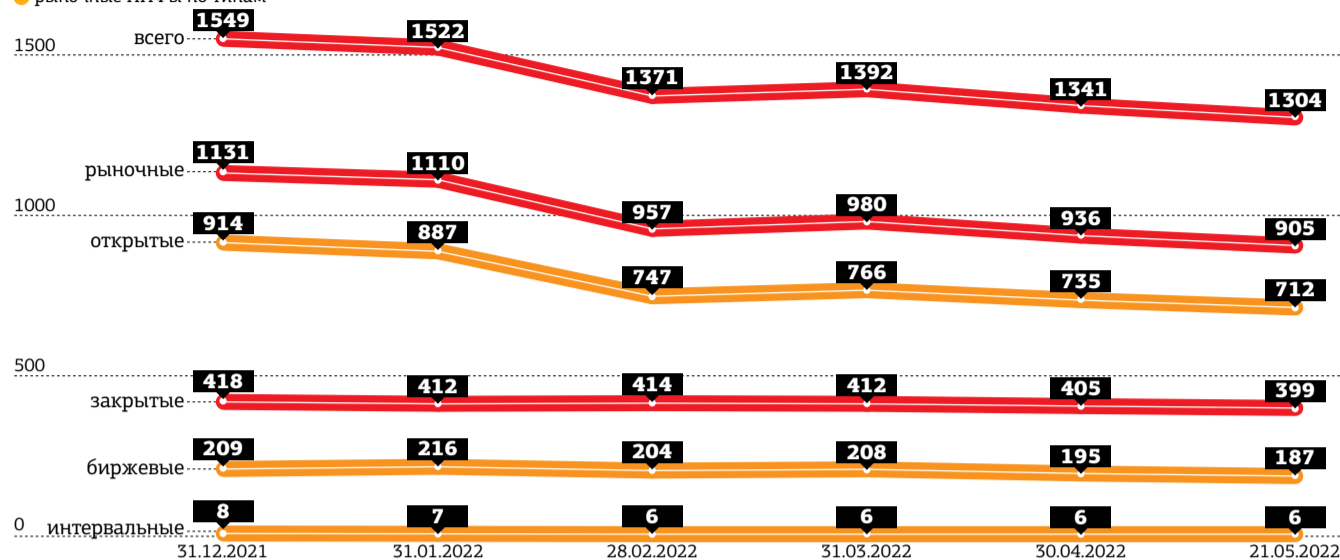
+7 (931) 244-71-51

BolshevEM@arsenalestate.ru

Стоимость чистых активов российских ПИФов, млрд руб.

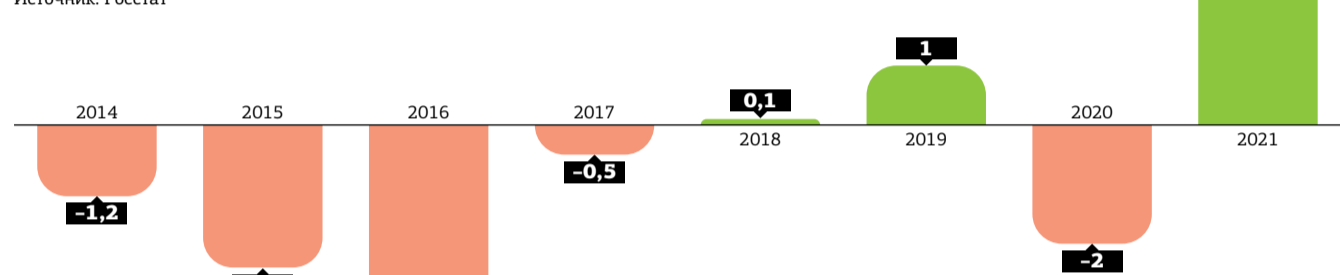
Источник: Investfunds

● рыночные ПИФы по типам



Динамика реальных располагаемых доходов населения РФ, %

Источник: Росстат



1,4 трлн рублей долларов и евро, — пояснил он. — Можете себе представить, какое влияние это оказало на курс. Теперь можно сказать, что время всё расставило по своим местам. По нашим оценкам, половина иностранных инвестиций российских физлиц сейчас заморожена. Остальные — под риском заморозки. Граждане, которые скупали иностранные бумаги, оказались совершенно беззащитными перед решениями иностранных властей. Чудесным образом продолжаются торги иностранными акциями на Санкт-Петербургской бирже, которая работает с американским депозитарием DTCC напрямую. Но остаётся только задать

ся риторическим вопросом, как долго DTCC продолжит работать с российскими инвесторами.

Руденко напомнил, что в прошлом году был введён механизм тестирования для инвесторов в сложные продукты, который должен был защитить их. Но тестирование не требовалось, чтобы купить иностранную акцию, входящую в один из 42 индексов, определённых Центральным банком. Также без тестирования можно было купить паи биржевых фондов, вкладывающих деньги пайщиков в иностранные активы. «А теперь ситуация с владельцами иностранных активов, кажется, требует уже государственного вмешательства, — заявил финансист. — Может быть, ради защиты интересов розничных инвесторов следует как-то ограничить их доступ к иностранным активам по примеру Китая? Инициатива по запрету учёта иностранных ценных бумаг на ИИС видится очень правильной».

Несколькими днями ранее стало известно, что Банк России планирует ограни-

чить налоговые льготы для инвесторов, покупающих иностранные активы на индивидуальные инвестиционные счета (ИИС). Об этом напомнил в кулуарах конференции и Алексей Тимофеев. «Мы намерены поддержать этот законопроект, предложив заменить запрет на инвестиции в иностранные ценные бумаги на ограничение их доли на ИИС», — сказал он.

Впрочем, стимулирование внутренних инвестиций может и не помочь российскому рынку. По крайней мере в ближайшее время, поскольку реальные располагаемые доходы населения, и так в последние годы не ра-

ПРЯМАЯ РЕЧЬ



СЕРГЕЙ ЛЯЛИН

генеральный директор группы компаний Cbonds

Российскому фондовому рынку есть чем гордиться. Он стал мощной, значимой для экономики системой. Количество брокерских счетов быстро растёт. ПИФы в последние пару лет показывали рекордные темпы прироста. Сформировался большой рынок высокодоходных облигаций. На IPO за последние годы эмитенты привлекли рекордную сумму. Россия создала уникальный в мировом масштабе внутренний рынок иностранных ценных бумаг, прежде всего благодаря Санкт-Петербургской бирже. Но в этом году мы увидели совершенно беспрецедентные вызовы. И дело не только в падении котировок, которое в среднем составляет более 30%. Рынок акций примерно месяц был закрыт. Ничего подобного в российской истории не было. Произошёл дичайший инфраструктурный шок. Из-за того, что не работает мост между НРД и Euroclear, огромное количество активов оказалось заблокировано. Конечно, это транслировалось в отток денег инвесторов из ПИФов и с брокерских счетов в депозиты.



СЕРГЕЙ БЕЛЯКОВ

президент НАПФ

Капитализация российского фондового рынка на 1 апреля 2022 года составляла \$0,6 трлн. Эта сумма сама по себе маленькая, но она ещё и не сильно меняется. Для сравнения: капитализация бумаг, обращающихся на NYSE, — более \$27 трлн, число эмитентов там — 2,5 тыс. (на российском рынке, по данным НАУФОР, 210. — Ред.). На NASDAQ капитализация — \$22 трлн и эмитентов больше, чем в Нью-Йорке. Эти цифры говорят о том, что феномен фондового рынка РФ мал для того, чтобы становиться приоритетом экономической политики государства. И количество игроков на нём ничтожно по сравнению с тем, какое число игроков и эмитентов представлено на развитых рынках. Поэтому наши предложения по развитию фондового рынка и его отдельных сегментов остаются неслышанными.

зитивной динамикой (см. график), в 2022-м, по ожиданиям большинства экономистов, упадут на величину от 12 до 20%.

Некоторый оптимизм участникам конференции внушает опыт Ирана, на который многие из них ссылались в ходе дискуссий. Фондовый индекс Ира-

на TEPHX, учитывающий котировки акций в местной валюте, риалах, только за последнее десятилетие, несмотря на усиление международных санкций, вырос более чем на порядок. Средняя скорость его подъёма с 2012 по 2021 год включительно составила примерно 38%.

ДП Реклама
недвижимость

Выходит:
понедельник, среда
Отдел рекламы:
тел. 326-9719, 326-9744

**СИСТЕМА ЗНАНИЙ
ДЛЯ ГЛАВНОГО
ВРАЧА**

- Лицензионные требования
- Проверки всех надзорных органов
- Внутренний контроль
- Локальные документы
- СОПы, чек-листы, инструкции, алгоритмы

Подробнее на сайте
вмедицине.рф
(812) 334-59-53

КВАРТИРА
ЗА **30** ТЫС. РУБ.
В МЕСЯЦ

ОГНИ ЗАЛИВА
ЖИЛОЙ КВАРТАЛ

ДУДЕРГОВСКИЙ КАНАЛ

ПЕРВЫЙ
ВЗНОС ОТ 20%

* Предложение действительно с 01.05.2022 г. по 31.05.2022 г. при заключении договора участия в долевом строительстве в соответствии с 214-ФЗ в отношении 2-комнатных квартир с отделкой 61,73 м² в 3-й секции, 62,61 м² в 4-й секции, 1-комнатных квартир с отделкой 41 м² в 2-й секции и без отделки 47,21 м² в 6-й секции 9-го корпуса III очереди ЖК «Огни Залива». Количество квартир ограничено. Предложение не является офертой. При заключении ДДУ по настоящей акции предоставляется рассрочка платежей от застройщика с первым взносом от 20% стоимости квартиры и ежемесячными равными платежами 30 000 руб. до 31.05.2023 г., что составит 360 000 руб. за 12 месяцев. Оставшаяся сумма вносится дольщиком до 31.05.2023 г. Застройщик ООО «Дудергофский проект». Информация на сайте ognizaliva.ru. Девелопер ЗАО «БФА-Девелопмент». Адрес строительства: Санкт-Петербург, Ленинский пр., уч. 241 и 242 (северо-западнее пересечения улиц Доблести и Маршала Захарова). Ввод в эксплуатацию: III кв. 2023 г. Проектная декларация на сайте наш.дом.рф.

БФА
DEVELOPMENT

+7 812
611 0550
OGNIZALIVA.RU

ATLANTIC CITY

**ПРИГЛАШАЕМ
РЕСТОРАНЫ И КАФЕ**

**ФУД-ХОЛЛ
ТЦ АТЛАНТИК СИТИ**

777-33-03

САВУШКИНА, 126
arenda@atlantic-city.ru