

Актуальные направления развития рынка коллективных инвестиций в Российской Федерации

© 2011 А.А. Пашенко

Санкт-Петербургский государственный университет

E-mail: OET2004@yandex.ru

В статье проведен анализ ключевых направлений развития рынка коллективных инвестиций в РФ, обуславливающих необходимость активизации государственной политики для поддержки данного процесса. Обозначены перспективы развития текущего положения при условии решения обозначенных проблем.

Ключевые слова: инвестиции, коллективные инвестиции, государственная поддержка, ценные бумаги.

В настоящее время в России увеличивается значение социально-экономической функции рынка коллективных инвестиций. Это выражается «в сохранении и возрастании сбережений населения, его участии с помощью финансовых посредников в инвестировании, формировании сопричастности граждан к результатам рыночного хозяйствования»¹. Коллективное инвестирование представляет собой важный источник долгосрочного инвестирования. Оно ориентировано на решение проблемы трансформации сбережений граждан (главным образом среднего класса) в долгосрочные инвестиции. Все это делает проблематику данной статьи актуальной для исследования.

Цель статьи - анализ актуальных направлений развития рынка коллективных инвестиций в РФ - поставлена в связи с тем, что данный процесс будет способствовать решению задач, приоритетных для страны, что позволит повысить инвестиционную активность населения, а также улучшить имидж инструментов коллективного инвестирования, сделав их привлекательными для населения, конкурентоспособными (наряду с ценными бумагами предприятий или банковскими депозитами) инструментами рынка ценных бумаг.

Потребность в коллективном инвестировании основана на том, что традиционные финансовые инструменты оказываются недоступными мелким инвесторам из-за высокого уровня цены. Для того чтобы этот инвестиционный ресурс был ориентирован на подъем инвестиционного рынка, необходимо формирование комплекса финансово-экономических инструментов, обеспечивающих инвестирование сбережений граждан на приемлемых условиях.

Действующее отечественное законодательство дает возможность как физическим, так и юридическим лицам всех форм собственности быть коллективными инвесторами. Это обстоятельство делает инструменты коллективного инвестирования доступными для населения. Однако оно в опреде-

ленной степени лимитирует возможность участия граждан на рынке коллективных инвестиций, что уже идет вразрез с экономической сущностью коллективного инвестирования. Наглядным подтверждением являются статистические данные, описывающие актуальное состояние отечественного рынка коллективных инвестиций.

В настоящее время явно прослеживается тенденция интенсивного развития рынка коллективных инвестиций. Это дает возможность широкой диверсификации вложений инвесторов. Число таких инвесторов растет. Однако доля коллективных инвесторов - физических лиц достигает приблизительно 1 % трудоспособного населения.

Можно отметить существенные диспропорции в развитии рынка коллективных инвестиций. Общие фонды банковского управления (ОФБУ) сегодня занимают его незначительную долю. Фактически не развита такая форма инвестирования, как акционерный инвестиционный фонд (АИФ). На рынке преобладают паевые инвестиционные фонды (ПИФы), причем большую часть составляют активы закрытого типа. Это соотношение сохраняется в течение четырех последних лет.

Особое место на отечественном рынке коллективных инвестиций занимают закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости (ЗПИФы недвижимости). Их доля на рынке постоянно увеличивается. Однако число инвесторов-владельцев паев ЗПИФов недвижимости (как физических, так и юридических лиц) остается небольшим. Это обусловлено, в частности, тем, что минимальная величина инвестиций в ЗПИФы недвижимости находится в интервале от 10 тыс. до 10 млн. руб. (т.е. в среднем она больше 4 млн. руб.). Иными словами, большинство физических лиц не могут приобрести паи ЗПИФов недвижимости.

Актуальные тенденции развития отечественного рынка коллективных инвестиций позволяет сделать некоторые выводы промежуточного характера. В первую очередь, необходимо подчеркнуть, что

формы коллективного инвестирования в значительной мере востребованы крупными частными инвесторами и корпоративными инвесторами. Также необходимо отметить, что организации интенсивно используют формы коллективного инвестирования (в частности, ЗПИФы недвижимости) для совершенствования условий налогообложения. Следовательно, развитие отечественного рынка коллективных инвестиций не полностью соотносится с сущностью коллективного инвестирования, его ориентированностью на большинство граждан, иначе говоря, мелких инвесторов.

Очевидно, что в настоящее время необходимо качественное развитие рынка коллективных инвестиций. Для этого необходимо активизировать государственное регулирование, в том числе использование мер налогового регулирования для минимизации диспропорций, интенсификации конкуренции, переориентации управляющих компаний на привлечение средств мелких инвесторов, главным образом, физических лиц. Это в первую очередь подразумевает создание новых форм и инструментов коллективного инвестирования.

Формирование новых финансовых институтов, равно как и любой другой формы хозяйствования, является сложным процессом, включающим в себя ряд этапов. Вначале появляется потребность экономики в чем-либо. В частности, формирование отечественного рынка коллективных инвестиций изначально основано на потребности в освоении внутренних источников финансирования. Далее необходимо нормативное закрепление принципов хозяйствования. С этой целью создается нормативно-правовая база, определяющая субъекты деятельности, их компетенции и порядок взаимодействия субъектов. Закрепление таких норм должно быть ориентировано на удовлетворение сформировавшейся новой потребности экономики. В парадигме нашей статьи речь идет о трансформации сбережений граждан в инвестиции.

Органы власти могут играть как позитивную, так и негативную роль, трансформируя нормативную базу регулирования рынка коллективных инвестиций. Поэтому важно не только проводить правильную инвестиционную политику, но и сформировать результативные органы власти, которые могли бы осуществлять такую политику. Существенное влияние на инвестиционную активность оказывает кредит доверия государственным орга-

нам. Последнее предполагает в первую очередь формирование системы норм, процедур и т.п., не позволяющих государственным органам нарушать свои обязательства перед инвесторами. Это требует осуществления широкомасштабных институциональных трансформаций.

Государственная поддержка должна обеспечивать мотивацию субъектов рынка коллективного инвестирования в использовании инновационных технологий и эффективность рыночных трансакций.

В первую очередь важно включить в инвестиционный процесс государство как гарант сохранности, прибыльности и возвратности пенсионных резервов, а также посредник между коллективными инвесторами и рынком, для чего необходима такая форма инвестиций, как целевые государственные пенсионные облигации. Не менее важным является реализация аккумуляции и направления в экономику под контролем органов власти соответствующих "пенсионных" кредитных ресурсов на осуществление долговременных инвестиционных проектов.

Решение проблемы участия граждан в инвестиционном процессе находится в непосредственной зависимости от условий обеспечения такого участия. В первую очередь, требуется сформировать систему государственных гарантий возврата вложенных средств. Для этого важно создать фонд обязательного резервирования с помощью средств институциональных инвесторов, являющихся источником компенсации в случаях банкротства. Для этого необходимо принятие соответствующих нормативных документов по формированию величины ежегодных обязательных отчислений, пропорциональной объемам привлекаемых инвесторами средств граждан.

Ориентиры развития отечественного рынка коллективных инвестиций можно обобщить следующим образом: в границах унифицированной государственной политики и долгосрочной стратегии должны быть осуществлены условия, способствующие рациональному использованию средств граждан и обеспечению их наибольшей отдачи, как для отдельных лиц, так и для народного хозяйства в целом.

¹ *Тепляшина С.М.* К вопросу о налоговом регулировании российского рынка коллективных инвестиций // *Финансы и кредит.* 2008. □ 7.

Поступила в редакцию 07.02.2011 г.