

УДК 336.76:330.322  
ББК 65.9(2)262  
П-17

*Папин Василий Викторович, аспирант, Институт сферы обслуживания и предпринимательства, филиал Донского государственного технического университета в г. Шахты; e-mail: vpapin@mail.ru.*

**ИНОСТРАННЫЙ ОПЫТ СТИМУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ  
АКТИВНОСТИ ДОМОХОЗЯЙСТВ И ЕГО ИМПЛЕМЕНТАЦИЯ  
В ОТЕЧЕСТВЕННУЮ ФИНАНСОВУЮ СРЕДУ**  
(рецензирована)

*Расширение присутствия розничных инвесторов – залог успешности функционирования фондового рынка. С 2015 года в России появляется новый механизм привлечения сбережений домохозяйств на фондовые рынки. Данной статьей осуществляется обзор иностранной практики ориентации сбережений домохозяйств на фондовый рынок и обзор нововведений в России в форме индивидуальных инвестиционных счетов и рекомендации по их оптимизации.*

*Ключевые слова: Индивидуальный инвестиционный счет, домохозяйства, сбережения, фондовый рынок.*

*Papin Vasily Victorovich, post graduate student, Institute of the service sector and entrepreneurship, branch of Don State Technical University in Shakhty; e-mail: [vpapin@mail.ru](mailto:vpapin@mail.ru).*

**FOREIGN EXPERIENCE OF STIMULATING INVESTMENT  
ACTIVITY OF HOUSEHOLDS AND ITS IMPLEMENTATION  
IN THE DOMESTIC FINANCIAL ENVIRONMENT**  
(Reviewed)

*Expansion a number of retail investors is the key to the successful functioning of the stock market.*

*Since 2015 there is a new mechanism to attract household savings in the stock markets in Russia.*

*This article includes an overview of foreign practice of targeting household savings into the stock market and an overview of innovations in Russia in the form of individual investment accounts and recommendations for their optimization.*

*Keywords: individual investment account, household savings, stock market.*

Уровень развития фондового рынка страны во многом обуславливает ее место на международной финансовой арене, при этом, чем устойчивей внутренние игроки на фондовом рынке, тем он интересней для иностранных инвесторов.

Развитая система внутренних инвесторов – является одной из инфраструктурных основ финансового рынка, при этом ее устойчивость напрямую зависит от средств резидентов страны, которые являются пассивами для финансового рынка. Присутствие существенной доли именно средств внутренних инвесторов на рынке создаст условия для эффективного распределения финансовых ресурсов, трансформируя сбережения в инвестиции.

Хозяйствующие субъекты любой страны заинтересованы в недорогих финансовых ресурсах. В различных государствах по-разному решают проблему финансирования бизнеса. Наиболее устойчивые в экономическом плане страны используют для получения «длинных денег» фондовый рынок.

Правильный механизм привлечения денег, которые есть у домохозяйств, позволяет доставлять эти ресурсы компаниям и обеспечивает доход гражданам.

Страны, играющие весомую роль на международном финансовом рынке, активно привлекают физических лиц к инвестированию в ценные бумаги путем реализации масштабных государственных программ (таблица 1)

В США для этих целей используют Индивидуальные пенсионные счета (семейство счетов IRA (Individual Retirement Account)).

Впервые появились в 1974 году, многократно дорабатывались, увеличивались пороговые суммы. Последний раз верхняя планка поднималась в 2013 году до 5 500 долларов США.

В США эти счета пенсионные и деньги нельзя снимать до наступления пенсионного возраста.

В конце 1970-х – начале 1980-х гг. в США была проведена одна из наиболее удачных в мире реформ финансовой системы, которая привела к созданию массового инвестора, бурному росту частных пенсионных накоплений и росту благосостояния граждан.

Таблица 1 - Сравнительные характеристики накопительных счетов в разных странах [1]

Показатель	США	Великобритания	Япония
Наименование счета	IRA (Individual Retirement Account)	ISA (Individual Saving Account)	NISA (Nippon ISA)
Начало работы	с 1974 (40 лет)	с 1999 (15 лет)	с 2014 (первый год)
Тип счета	пенсионный	стимуляция сбережений	стимуляция инвестиций
Суммарный объем средств, аккумулированный на счетах	7,2 трлн. долл.	450 млрд. фунтов	5 трлн. иен (50 млрд. долл.)
Количество счетов	50 млн. счетов	15 млн. счетов	6,5 млн. счетов
Процент от населения	42,7	23,7	5,2
Минимальная сумма на счете	5,5 тыс. долл.	15 тыс. фунтов	1 млн. иен

По состоянию на сентябрь 2014 года, около 75%, или 82 млн., домохозяйств в США имели IRA и/или накопительный пенсионный план, из них 42,7% домашних хозяйств, или 50 млн., имели IRA's. На этих счетах аккумулирована сумма порядка 7,2 трлн. долларов граждан Америки.[1, 2]

Широкому распространению этих счетов способствовала целенаправленная работа и финансовых властей, и коммерческих организаций. Появлялись сети, финансовые консультанты и агенты, оказывающие информационные услуги и заключающие договора.

Средства с таких счетов составляют в США весомый источник ресурсов для паевых (взаимных) фондов (рис. 1)

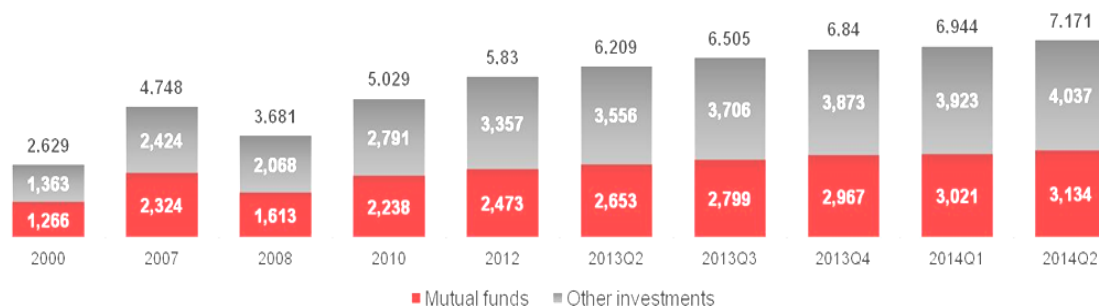


Рисунок 1. Распределение средств индивидуальных пенсионных счетов по объектам инвестирования [1]

В Великобритании индивидуальные сберегательные счета (Individual Savings Accounts (ISA)) появились в 1999 году, сейчас верхняя планка по взносу 15 тыс. фунтов стерлингов. С начала работы программы открыто 15 миллионов счетов. [2]

Открытие ISA возможно для инвесторов старше 16 лет. Инвесторы вносят на счет средства из своих доходов после налогообложения, и в дальнейшем эти инвестиции освобождаются от уплаты налога на доходы или налога на прирост капитала. Помимо этого, не существует никаких ограничений по возрасту, по достижению которого инвестор получает право снимать деньги с индивидуального сберегательного счета. Это позволяет принимать независимое решение относительно возраста выхода на пенсию без ограничений доступа к накопленным средствам.

Применительно к таким счетам не существует ограничений по переводу средства из одного финансового учреждения в другое, чтобы воспользоваться более выгодными условиями, которые оно может предлагать своим клиентам. При желании вложить больше средств, чем ежегодный лимит, устанавливаемый правительством, инвесторы могут воспользоваться другими типами пенсионных счетов, чтобы удовлетворить свои потребности.

В Японии подобная программа заработала с начала 2014 года. Максимальный годовой лимит по взносу составляет 1 млн. иен, что на момент запуска программы составляло 10 тыс. долларов. В отличие от США японское правительство рассматривает и преподносит этот счет как инвестиционный и стимулирует граждан на вложения в фондовый рынок.

Японские домохозяйства отличаются достаточно высоким уровнем накоплений, составляющими порядка 1,5 квадриллиона иен (около 16 триллионов долларов США), при этом 55% денег хранятся в наличной валюте или депозитах. В то время как всего 9% вложено в акции и 5% в инвестиционные фонды. При этом в Германии доля депозитов составляет 40%, Франции и Великобритании – 30%, США – менее 15% (более 30% – доля акций). [3]

При слабом внутреннем инвесторе слаб и национальный фондовый рынок Японии: 23% биржевых операций на Токийской бирже приходится на индивидуальных внутренних инвесторов и 67% – на иностранных. Из-за такого перевеса высока спекулятивность и неустойчивость фондовых индексов.

Правительство премьер-министра Синдзо Абе поставило себе цель за 5 лет «отгрызть» хотя бы 1/60 часть этого «пирога», что составит порядка 25 триллионов иен. Главные цели введения счетов, во-первых, в принципе подтолкнуть людей, особенно молодых, к началу накоплений, а во-вторых, сдвинуть баланс накоплений из сбережений в инвестиции. При этом попутно решается задача поднятия фондового рынка. Используя различные механизмы, государству удается это сделать (рис. 2)



Рисунок 2. Динамики индекса фондового рынка Японии (Nikkei 225) [4]

Положительная динамика фондового рынка служит дополнительным стимулом инвестирования в его инструменты, позволяя инвесторам получать дополнительную прибыль от новых инструментов, предлагаемых правительством.

Несмотря на некоторые отличия механизма накопительных счетов в разных странах их объединяют следующие факторы:

- льготные режимы налогообложения счетов и доходов на них формируемых;
- стимулирование инвестиций за счет средств, аккумулированных на накопительных счетах.

В России данной категории счетов до недавнего времени не было и соответственно частные инвесторы практически не инвестировали собственные средства на фондовом рынке (таблица 2).

Таблица 2 - Суммарные размеры розничных инвестиций в % к ВВП [3]

Страна	Размер розничных инвестиций в % к ВВП
США	80,0
Великобритания	30,0
Страны Европейского союза	20,0
Индия	5,0
Китай	5,0
Россия	0,2

Низкая активность розничных инвесторов обуславливает слабость отечественного фондового рынка. Способствовать повышению инвестиционной активности домохозяйств в России должно внедрение системы индивидуальных инвестиционных счетов.

В соответствии с Федеральным законом от 21.12.2013 №379-ФЗ, с 1 января 2015 года вступает в силу статья 10.3 Федерального Закона от 22.04.1996 №39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", регламентирующая открытие индивидуальных инвестиционных счетов.[5]

Индивидуальный инвестиционный счет (ИИС) – брокерский счет (счет доверительного управления) особого типа, по которому физическое лицо может получить налоговый вычет на сумму взноса на ИИС, либо освобождается от уплаты подоходного налога со всей прибыли, полученной от операций на этом счете.

- ИИС может открыть только физическое лицо – налоговый резидент РФ;
- открыть ИИС может как новый, так и действующий клиент, заключивший договор на брокерское обслуживание;
- открыть ИИС возможно начиная с 1 января 2015 года;
- одному физическому лицу может быть открыт только один ИИС;
- минимальный срок инвестирования средств на ИИС – 3 года (считается с даты заключения договора).

При этом российским законодательством предусматривается два типа таких счетов (таблица 3), по которым предусмотрены различные налоговые режимы.

В России по индивидуальным инвестиционным счетам предусмотрен горизонт инвестирования 3 года, с точки зрения российских инвесторов срок длинный, но в международной практике – очень короткий срок для подобных инструментов. Считаем, что данный срок в последствии должен быть пересмотрен в сторону увеличения, с тем, чтобы способствовать появлению в экономике по-настоящему «длинных» средств, срочностью более 5 лет.

Таблица 3 - Характеристики различных типов инвестиционных счетов [5]

ИИС с вычетом на взносы (первый тип)	ИИС с вычетом на доходы (второй тип)
Вносить на счет можно только денежные средства. Максимальный размер взноса на ИИС – не более 400 тыс. руб. (в течение календарного года).	
Нет налога в течение срока действия ИИС - налоговая база определяется за весь период в момент закрытия счета. В случае закрытия ИИС раньше, чем через три года, право на льготу теряется.	
Для получения вычета необходимо наличие доходов (например, заработной платы), облагаемых по ставке 13%, в соответствующем налоговом периоде	Наличие доходов, облагаемых по ставке 13%, не является обязательным
На сумму взноса ежегодно предоставляется вычет по НДФЛ в размере до 52 тыс. руб. (13% от 400 тыс. руб.)	На взносы вычет не предоставляется
Налоговая ставка при закрытии счета – 13%	При закрытии счета доход освобождается от налога
Тип вычета можно выбрать в течение срока действия ИИС. Совмещение двух типов вычета невозможно.	

Объединяющим началом всех инвестиционных (сберегательных) счетов является большая срочность их открытия и стимулирование как можно большего периода нахождения средств на этих счетах посредством штрафных санкций (табл. 4)

Таблица 4 - Сравнительная характеристика отдельных положений об инвестиционных счетах в различных странах

Наименование показателя	США (IRA)	Россия (ИИС)	Великобритания (ISA)
Минимальный срок размещения	До достижения владельцем счета возраста 59½ лет или получение инвалидности	3 года	Не ограничен
Частичное изъятие	До 10 тыс. долл. одновременно на приобретение жилья	Не предусмотрено	Не предусмотрено, но может выступать обеспечением по жилищному кредиту
Досрочное изъятие	Возможно с уплатой штрафа в 10% и оплаты возникающих налогов	Возможно с потерей льгот и оплаты возникающих налогов	Возможно с потерей льгот и оплаты возникающих налогов
Возможность изменения «места приписки» средств	Предусмотрена	Предусмотрена	Предусмотрена
Пополнение счета	Размер зависит от подтвержденного дохода	Сумма установлена законодательно, без перспектив изменения	Сумма установлена законодательно, с ежегодной поправкой на инфляцию

Общий курс стран на максимальное увеличение сроков нахождения средств на накопительных счетах для удлинения срочности ресурсной базы успешно реализуется, при этом длительный срок накопления перед последующим использованием компенсируется возможностью использования накопленных средств для решения текущих капиталоемких проблем человека. С этой точки зрения наиболее интересным для реализации в России представляется опыт Великобритании, где существует возможность предоставления в залог

средств, находящихся на ISA в обеспечение жилищных кредитов граждан. Таким образом, достигается компромисс между «законсервированностью» средств и решением текущих жилищных проблем граждан. В российском аналоге такого инструмента не предусмотрено.

Считаем возможным значительное увеличение срока действия ИИС в России уже на текущем этапе, если сразу в него встроить инструмент возможности залога активов, находящихся на этом счете.

Так, механизм обращения в залог имеющихся средств на брокерском счете фактически реализован брокерскими компаниями при работе с маржинальными бумагами, так же оперативно отслеживаются риски по активам при маржинальном кредитовании. Дополнить этот механизм сторонними обременениями вполне возможно. Кроме того, практически все крупные брокеры входят в группу компаний, в которой есть банк, поэтому этот механизм вполне возможно реализовать без существенного изменения законодательной базы и системы взаимоотношений физического лица и профессиональных участников рынка.

Во всех странах предусмотрена возможность изменения места нахождения средств, то есть смена управляющей компании, что должно обеспечить большую эффективность использования средств и их перетока в более эффективные инвестиционные (управляющие) компании.

С учётом того, что инвестиционные счета открываются на длительную перспективу, в зарубежной практике законодательно предусмотрено изменение сумм и взносов на эти счета, чтобы обеспечить гибкость и понимание правил использования этих счетов домохозяйствами в долгосрочном периоде. В российском аналоге инвестиционных счетов подобных мер не предусмотрено, что привлекает особое внимание на фоне высокой инфляции и значительной девальвации рубля по отношению к основным валютам в 2014 и 2015 годах. Считаем необходимым внести изменения в российский формат ИИС, которые бы позволяли бы реагировать на изменение тенденций в экономике страны и учитывали бы дифференциацию доходной базы инвесторов.

Формирование кластера розничных инвесторов в России путем внедрения практики ИИС будет осуществляться постепенно и считаем, что целесообразно придавать гибкость этому инструменту, используя лучшие наработки иностранных аналогов. Эффект от создания ИИС будет сказываться на фондовом рынке в долгосрочной перспективе и будет выражаться в появлении долгосрочных частных инвестиций, формировании самодостаточности российского фондового рынка и снижении зависимости от краткосрочных внешних факторов.

#### *Литература:*

1. [www.gov.uk](http://www.gov.uk)
2. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
3. [www.finam.ru](http://www.finam.ru)
4. [www.consultant.ru](http://www.consultant.ru)

#### *References:*

1. [www.gov.uk](http://www.gov.uk)
2. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
3. [www.finam.ru](http://www.finam.ru)
4. [www.consultant.ru](http://www.consultant.ru)