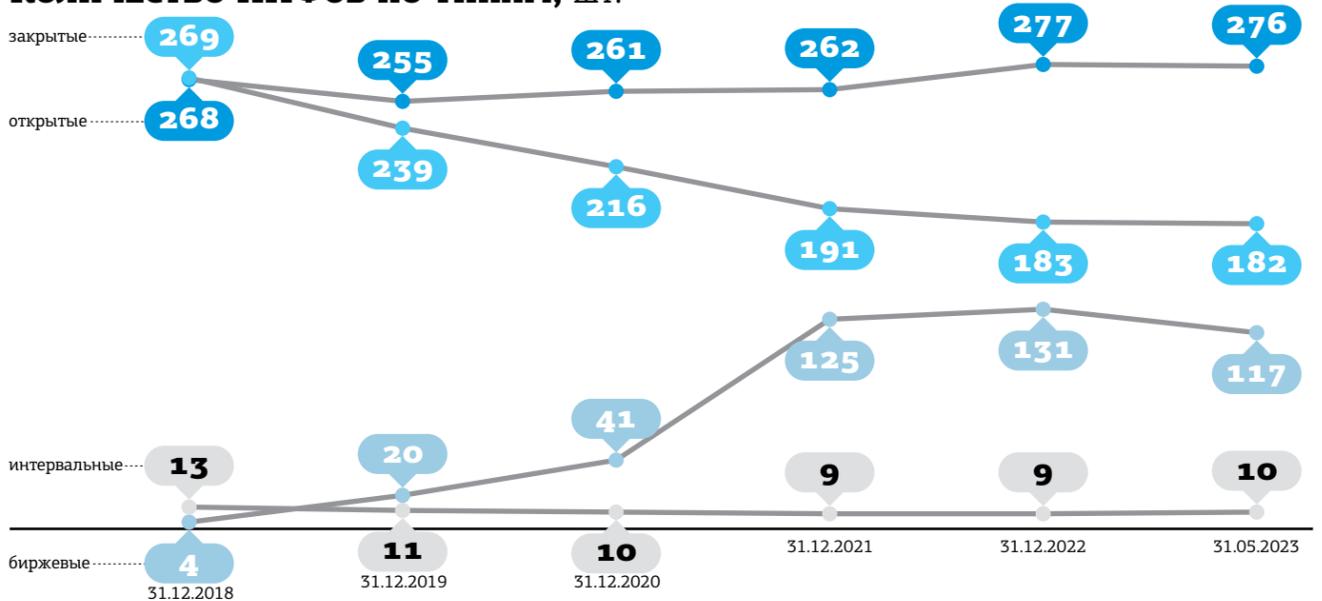
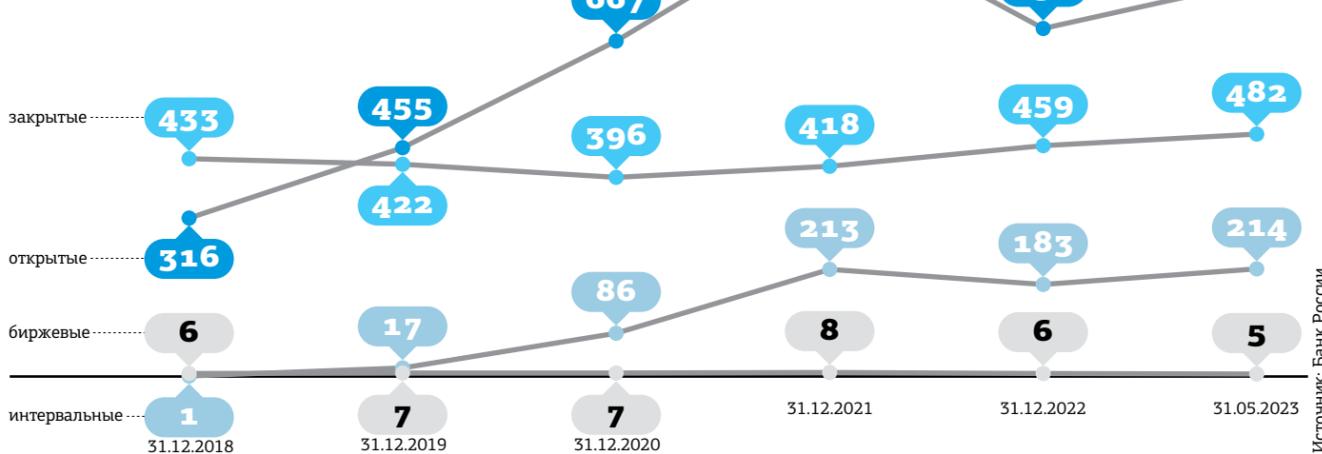


Основные показатели ПИФ для неквалифицированных инвесторов

Количество ПИФов по типам, ШТ.



Стоимость чистых активов, млрд руб.



Источник: Банк России

питал». — На макроуровне мы видим, что федеральный бюджет постепенно переходит к мобилизационному режиму, то есть увеличиваются расходы, появляется бюджетный дефицит. Но вроде бы это пока ещё никак не влияет на инфляцию и на ставки. Процентные ставки в экономике остаются очень высокими в реальном выражении, и это совершенно нехарактерно для мобилизационной экономики. В других странах, которые оказались в таком же положении, как Россия, всегда действовали глубоко отрицательные ставки, и это как бы такой инфляционный налог, который является простой и, наверное, самой безвредной мерой по мобилизации ресурсов в экономике для направления их туда, куда государство считает нужным. Мы видим, с каким трудом сейчас принимается решение по добровольному взносу в бюджет из сверхприбыли компаний, в результате которого государство хочет собрать всего 300 млрд рублей. В то время как перевод ставок в отрицательную зону мог бы дать сразу триллионы рублей доходов или экономии на расходах в год».

Дмитрий Тимофеев, генеральный директор УК «ТКБ Инвестмент Партнерс», акцентировал внимание на рисках, в том числе на риске перестройки экономики на мобилизационные рельсы, который уже находит отражение в различных показателях бюджета. «Это будет сказываться на росте инфляционных ожиданий и в соответствующей реак-

ции Банка России по увеличению ключевой ставки, — считает он. — Эти риски типичны для нас, мы с ними умеем работать. Мы видим, что рынок становится более узким. Для крупных институциональных управляющих это означает рост риска ликвидности. Это справедливо как для акций, так и для корпоративных облигаций. К этому добавляются риски изменения регулирования и дополнительных налоговых изъятий. Если будет большой дефицит бюджета, то правительство будет смотреть, где можно сделать дополнительные изъятия. Так что управляющим нужно постоянно оценивать, какие компании стали слишком хорошо жить, чтобы выбрать каких-то середнячков».

Тем не менее, по мнению Тимофеева, на российском рынке остаются неплохие возможности для заработка. «Не считайте меня ура-патриотом, но думаю, что российский рынок весьма интересен, потому что здесь всё плохое, что могло случиться, уже случилось, — заявил он. — Фундаментальные показатели справедливой стоимости российских инструментов выглядят весьма привлекательно. Наверное, у нас один из самых привлекательных рынков в мире с точки зрения акций и реальных процентных ставок. Внутри рос-

сийского рынка есть инвестиционные возможности».

Кроме того, управляющий позитивно оценил потенциал роста золота. «Это актив, роль которого может быть пересмотрена с точки зрения стратегической алокации в портфелях, — сказал он. — Если ПИФам разрешать напрямую инвестировать в золото в банках, мне кажется, это будет хорошая история на фоне наших ожиданий, что в Штатах ставка дальше повышаться не будет, а инфляционные ожидания будут увеличиваться. Тем более что сейчас smart money центральных банков проявляет большой интерес к золоту».

Что касается рынка акций, то на нём пока нет признаков перегрева, полагает Тимофеев. «Я думаю, что все такое творческое упражнение выполняли — смотрели, что было в Иране. Там история очень богатая была, не один период санкций и их ослабления, — напомнил он. — Но мы видим, что когда пузырь начинает сдуваться, а последнее сдутие пузыря в Иране произошло в результате ковида и отрицательных цен на нефть, то до этого со средних мультипликаторов P/E от 5 до 10 компании росли чуть ли не до 40. Это очень дорого — стоимость компании в 40 годовых прибылей. В России до этих метрик очень далеко, поэтому, думаю, перегрева у нас нет».

ПРЯМАЯ РЕЧЬ



АЛЕКСЕЙ ТИМОФЕЕВ
президент НАУФОР

Индустрия коллективных инвестиций продемонстрировала очень хорошие способности к адаптации. Её творческий, рыночный характер имел в этом смысле принципиальное значение.

Адаптация далеко не завершена, и это связано с тем, что существует немало фондов с заблокированными активами. Не решён вопрос с распоряжением активами стратегических предприятий. Это требует трансформации, которая в течение этого года, на наш взгляд, будет продолжаться.

Даже сейчас, в этих непростых обстоятельствах, мы видим и увеличение количества пайщиков, и значительный рост по крайней мере в сегменте закрытых паевых инвестиционных фондов, стоимости чистых активов.



ВАЛЕРИЙ КРАСИНСКИЙ
начальник управления регулирования
департамента инвестиционных финансовых
посредников Банка России

У нас идёт диалог с Минфином по поводу ИИС, то есть возможности управляющих компаний открывать индивидуальные инвестиционные счета напрямую, помимо брокеров и доверительных управляющих. Не так просто диалог идёт, как нам бы хотелось, но мы увидели свет в конце тоннеля и надеемся, что с коллегами из Минфина удастся договориться и мы продвинемся с тем, чтобы излишнее посредничество, которое сейчас вынужденно образуется при приобретении паёв, когда необходимо взять их у брокера или через стратегию доверительного управления, исключить.

Соответственно, пайщики, которые хотят на ИИС покупать именно паи, будут иметь возможность делать это в простой форме и без избыточных договоров и комиссий.