Владимир ЗОТОВ,
руководитель дирекции финансовых рынков, Уральский банк реконструкции и развития

Рынкам нужна новая надежда

2015 год был богат на сиквелы и продолжения культовых фильмов прошлого тысячелетия — чего только стоит вышедший под конец года седьмой эпизод «Звездных войн»! Как мы помним, в далеком 1977 г. Джордж Лукас начал свою сагу сразу с четвертого эпизода «Новая надежда». Его сюжет во многом повторяется и в новой ленте, что очень символично, если проводить аналогию кино с современностью. Когда разговор идет о событиях на финансовых рынках и в экономике страны в целом, а главное — о будущем, словосочетание «новая надежда» напрашивается само собой.

НЕ БЛАГОДАРЯ, НО ВОПРЕКИ

Тем не менее, инерционные возможности российской экономики, а также сохранившийся финансовый жирок позволили нам достаточно спокойно перенести нелегкий 2015 г. Это заметно прежде всего по росту сберегательной активности населения. Например, в 2014 г. средства граждан на банковских вкладах по сравнению с 2013 г. выросли совсем незначительно, с 16.9 трлн руб. на конец 2013 г. до 18.7 трлн руб. к концу 2014 г., то есть на 1.8 трлн руб. При этом рублевая составляющая мало изменилась (286.2 млрд руб.), а увеличение объема размещенных в долларах средств в 1.5 раза объясняется курсовым ростом. Но в 2015 г. картина поменялась: рублевые вклады приросли на 1.6 трлн., а долларовые — почти на 1.26 трлн руб., в итоге на конец года общий объем вкладов физлиц вырос на 2.88 трлн руб. до 21.58 трлн руб. Такой серьезный прирост означает, что население заинтересовано сберегать даже в негативных экономических условиях. Можно сказать, 2015 г. был для нас с точки зрения нормы сбережений гораздо меньшим шоком, нежели 2014 г. — если бы не горькая пилюля в виде рекордного количества отозванных в прошлом году лицензий, что стало как минимум поводом для волнения вкладчиков. Процедура банкротств не добавляет устойчивости банковской системе и доверия населения традиционно надежному инструменту сбережений — вкладу.

В таких условиях взять на себя инвестиционную инициативу мог бы фондовый рынок, если бы не одно но. До сих пор он незаслуженно пользуется у российских инвесторов еще меньшей популярностью и доверием, нежели банковские вклады.

ВМЕШАЛАСЬ ПОЛИТИКА

О том, что фондовый рынок — не казино и не маргинальная, понятная только профессионалам площадка, в прошлом году заявило уже государство. В обращении к Федеральному собранию

президент РФ предложил упростить вход на фондовый рынок для частного инвестора, освободить от налогообложения, в том числе от налога на доходы физических лиц (НДФЛ), купонный доход по облигациям, а также сделать проще процедуру их выпуска и приобретения, «чтобы гражданам было выгодно вкладывать средства в развитие отечественного реального сектора» через корпоративные облигации. Что как не проявление политической воли способно сделать более популярными вложения в бумаги в стране с таким высоким уровнем доверия к власти?

Сегодня у многих соотечественников необходимость подачи налоговой декларации при получении дохода с фондового рынка вызывает отторжение, несмотря на технологическую простоту удержания налогов с купонных доходов. Если этот барьер будет снят, вложения в облигации станут и проще, и выгоднее для клиентов. Тогда их можно будет ставить на одну чашу весов с депозитами. И появившийся в 2015 г. инструмент финансового рынка — индивидуальный инвестиционный счет (ИИС) — заработает наконец в полную силу.

Кстати, отсутствие банальной финансовой грамотности до сих пор чуть ли не главное препятствие для инвестиций частного капитала. Крупнейшими игроками на долговом рынке по-прежнему являются банки, которые инвестируют в том числе размещенные депозиты населения в облигации и извлекают прибыль. Самостоятельными вложениями в ценные бумаги при помощи брокера — банка или инвестиционной компании — занимаются лишь наиболее продвинутые инвесторы, их единицы. Даже держатели больших сумм (от 1.5 млн руб.) все так же предпочитают депозиты, поэтому вся работа банков с крупными вкладчиками сводится к предложению индивидуальной ставки, которая потом будет успешно отработана кредитными организациями на фондовом рынке. Почему бы не сократить эту цепочку движения средств из кармана вкладчика на рынок инвестиций и обратно?

ФИНАНСОВАЯ ГРАМОТНОСТЬ ГРАЖДАН СТАНОВИТСЯ РЕЗОНАНСНОЙ ТЕМОЙ УЖЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО МАСШТАБА

Обнадеживает тот факт, что финансовая грамотность граждан становится резонансной темой уже государственного масштаба. Судя по высказываниям первого зампреда председателя Банка России С.А. Швецова, на ежегодном репо-форуме, сегодня это один из приоритетов в деятельности ЦБ РФ, и начальный курс финансовой грамотности будет включен уже в школьную программу. Наши надежды связаны и с другими громкими заявлениями регулятора о необходимости развития финансового рынка России вообще: внутреннего рынка облигаций, технологий торговли на бирже, об обеспечении справедливой конкуренции.

ТРОЕ В ЛОДКЕ

Надо сказать, что в стимулировании вложений граждан в облигации компаний есть большая экономическая целесообразность. Для частного инвестора это фактически исключение маржи банка из своих доходов — разницы между тем, по какой ставке он открывает вклад в банке, и тем, по какой стоимости банк размещается в облигациях. Да, такие инвестиции не будут застрахованы в АСВ, но риски минимальны, если давать в долг не «Рогам и копытам». При этом ставки по купонам качественных эмитентов сопоставимы с банковскими депозитами. Добавим к доходности возврат налога на доходы физлиц в рамках ИИС, а также перспективы полного освобождения от него купонной выплаты. Для корпораций заимствование на фондовом рынке также более выгодно, чем кредитование в банке, это дополнительный стимул становиться более прозрачными и эффективными для снижения ставки по купонам. Когда сам бизнес говорит, что банковское кредитование — слишком дорогое удовольствие, а дешевое финансирование за рубежом сейчас закрыто, логично присмотреться к новым возможностям для развития.

В СТИМУЛИРОВАНИИ ВЛОЖЕНИЙ ГРАЖДАН В ОБЛИГАЦИИ КОМПАНИЙ ЕСТЬ БОЛЬШАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ

И наконец, вывод частного капитала на фондовый рынок выгоден для государства. Когда закончился «золотой дождь» из нефтедолларов, первым пострадал госбюджет: поток из львиной доли экспортной выручки нефтяников в виде налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ), акцизов и прочих налогов иссяк. Развивать экономику дотациями невозможно, это развращает и не дает роста. В условиях низких цен на нефть, в нашей новой реальности нужны структурные реформы, в том числе на финансовых рынках.

ВСЕ В ПЛЮСЕ

Первым шагом может стать диверсификация огромного портфеля пассивов, банковских депозитов. Размещенные сейчас на банковских вкладах средства граждан могут напрямую пойти на финансирование предприятий, что даст толчок для экономического роста страны. При этом будет соблюден баланс интересов всех участников финансового рынка: частные инвесторы получат сопоставимый с депозитами инструмент доходности, компании — более дешевый способ финансирования. Как следствие, государство решит задачи, связанные с наполнением бюджета. В этом, собственно, и заключается новая надежда. Динамика по вкладам прошлых лет дает нам надежду, что при упрощении доступа частных инвесторов на фондовый рынок и повышении финансовой грамотности рынок ценных бумаг, а вместе с ним и экономика страны в целом, получит новое развитие за счет внутренних ресурсов. А мы перестанем следить за нефтью и начнем жить тем, что у нас есть.