Фонды денежного рынка: флоатер для массового инвестора

Станислав КЛЕЩЕВ,
инвестиционный стратег брокера «ВТБ Мои Инвестиции»

Резкий рост ключевой ставки Банка России во второй половине 2023 года стал неожиданностью для многих частных инвесторов. До этого большинство из них формировали свои портфели, ориентируясь в первую очередь на акции и облигации, причем особое предпочтение отдавали выпускам с постоянными купонами. Стремительное падение котировок облигаций с постоянным купоном на фоне повышения ключевой ставки с 7.5 % до 16 % за полгода дало мощнейший толчок к открытию широким инвестором флоатеров и включению их в свои портфели. Однако наиболее яркой иллюстрацией интереса инвесторов к инструментам с привязкой к динамике процентных ставок стала популяризация фондов денежного рынка. Именно они снискали особую популярность у массового инвестора. В статье рассмотрим, чем отличаются такие фонды, в чем секрет их популярности, каким инвесторам они интересны и что их ждет после потенциального снижения ключевой ставки.

Стремительный подъем процентных ставок, а также перспектива их длительного удержания в 2023 году привели к смене инвестиционных приоритетов и у частных инвесторов в России

РОСТ ПОПУЛЯРНОСТИ: В МИРЕ И РОССИИ

Интерес к фондам денежного рынка высок сейчас по всему миру. Согласно рейтинговому агентству Fitch Ratings, в конце 2023 года суммарный объем средств, поступивших в фонды этого типа в мире, достиг $9.9 трлн, что на 17 % больше, чем в 2022 году. В США в прошлом году объем активов таких фондов вырос на 21 % — до $6.3 трлн. В Европе рост активов фондов денежного рынка составил 11 %, объем — €1.8 трлн. В Китае стоимость чистых активов (СЧА) увеличилась до 11.3 трлн юаней (рост на 8 %).

Стремительный подъем процентных ставок, а также перспектива их длительного удержания в 2023 году привели к смене инвестиционных приоритетов и у частных инвесторов в России. На рынке не так много инструментов, выигрывающих от роста ключевой ставки, фонды денежного рынка — одни из них. Поэтому неслучайно, что за прошлый год стоимость чистых активов таких фондов выросла в 8.6 раз — до 206.5 млрд рублей. Фонды денежного рынка обеспечили 95 % совокупного притока средств в открытые и биржевые ПИФ по итогам последних

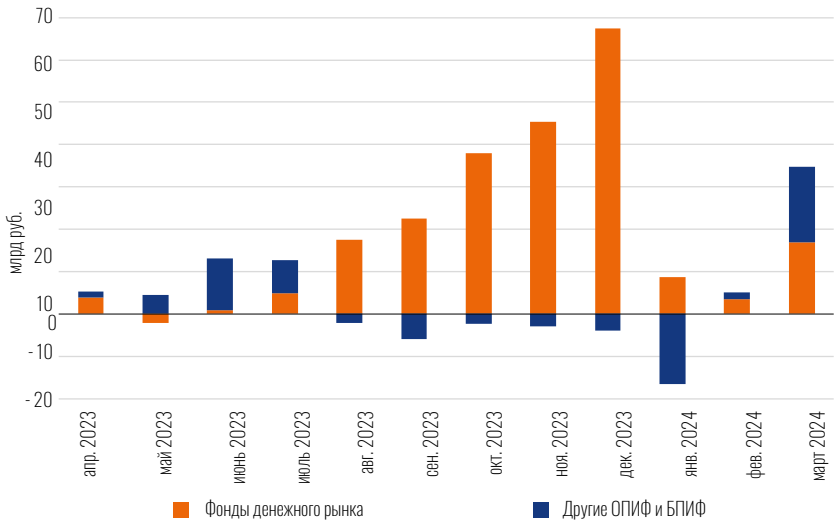

Рисунок 1
Изменение доли фондов денежного рынка в «народном портфеле» БПИФ

Источник: Московская биржа

12 месяцев. Также они заняли три первые строчки в «народном портфеле» БПИФ Московской биржи, а число инвесторов фондов денежного рынка увеличилось в три раза (Рисунок 1).

Фонды продолжают пользоваться популярностью и в этом году (Рисунок 2). Так, по итогам I квартала 2024 года СЧА БПИФ денежного рынка уже превысила 250 млрд рублей. Это значит, что с начала года активы выросли на 13 %, а за год объем активов вырос в 13 раз. Больше половины рынка (58 %) приходится на БПИФ «Ликвидность».

Так как акции, облигации и валюта перестали приносить доходность, инвесторы массово переключили свое внимание на фонды денежного рынка

ЧТО СТАЛО ГЛАВНЫМ КАТАЛИЗАТОРОМ ИНТЕРЕСА МАССОВОГО ИНВЕСТОРА К ФОНДАМ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА?

Резкий подъем ключевой ставки Банка России сопровождался падением цен на рынке облигаций. Курс рубля заметно укрепился. «Ралли» индекса Мосбиржи (+50 % с начала года) в конце лета 2023 года переросло в семимесячный «боковик». Так как акции, облигации и валюта в тот момент перестали приносить доходность, инвесторы массово переключили свое внимание на фонды денежного рынка. Эти фонды сочетали в себе все факторы инвестиционной привлекательности, которые искали клиенты: высокая доходность, абсолютная ликвидность, низкий риск. Но основной стала «скорость реакции» на изменение ключевой ставки, ставки быстро перешли в зону двузначных значений.

По сути фонды денежного рынка стали для инвесторов «народным флоатером», который не только защитил сбережения в период подъема процентных ставок, но и обеспечил высокую надежность, доходность и ликвидность инвестиционных портфелей.

СТОИТ ЛИ ОЖИДАТЬ, ЧТО ПО МЕРЕ ОЖИДАЕМОГО ПЕРЕХОДА БАНКА РОССИИ К СНИЖЕНИЮ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ВО ВТОРОЙ ПОЛОВИНЕ 2024 ГОДА ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ФОНДОВ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА ПОЙДЕТ НА СПАД?

Для этого нет перспектив, и главной причиной такой уверенности остается чрезвычайно низкая доля проникновения этого продукта в структуру сбережений населения. Индустрия фондов денежного рынка в России только начинает свое развитие. На конец 2023 года на денежный рынок пришлось лишь 0.45 % от объема средств населения в банках (Таблица 1). Это на порядки меньше аналогичного показателя не только на развитых рынках капитала (США, ЕС), но и в Китае. По оценкам Мосбиржи, на конец декабря 2023 года фонды денежного рынка в своих портфелях держали около 400 тысяч инвесторов. Это чуть более 1 % от общего числа инвесторов на рынке — пока проникновение было крайне низким. По мере знакомства с этим инструментом все большего числа инвесторов чистый приток средств в такие фонды продолжится. Поэтому ожидаемое во II полугодии 2024 года начало снижения ключевой ставки вряд ли сможет изменить этот тренд.

ПОЧЕМУ ФОНДЫ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА В РОССИИ БУДУТ ПОПУЛЯРНЫ И ДАЛЬШЕ?

Во-первых, они будут востребованы благодаря тому, что они понятны массовому инвестору. Они похожи на депозит или накопительный счет, только для средств на брокерском счете. Во-вторых, фонды денежного рынка пока приносили инвесторам только положительный опыт. Это восходящий график цены паев вне зависимости от ситуации на рынке.

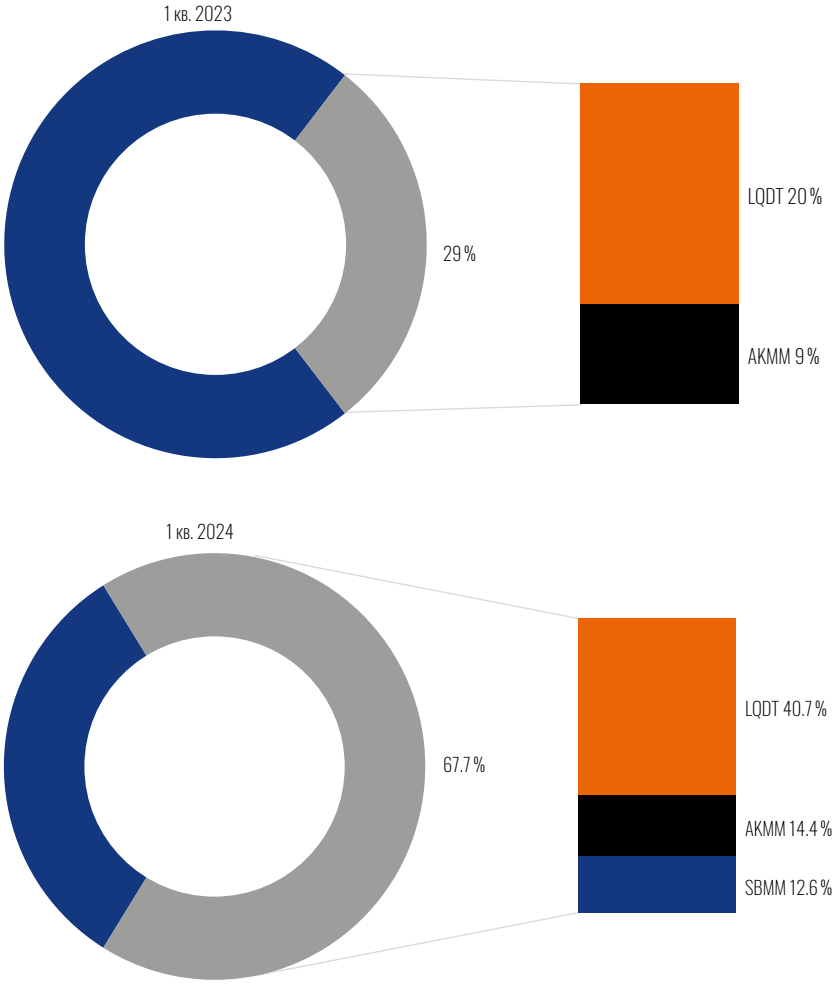

Рисунок 2
Фонды денежного рынка обеспечили >95 % чистого притока в ОПИФ и БПИФ за последние 12 месяцев

Источник: Investfunds, расчеты аналитиков

Кроме того, фонды денежного рынка предлагают высокую доходность, так как деньги размещаются под ставку межбанковского рынка с ежедневной капитализацией процентов. Также фонды обладают абсолютной ликвидностью: так, например, крупнейший фонд денежного рынка «Ликвидность» (№ 5 по объему торгов в секции фондового рынка Мосбиржи) предполагает спред в стакане менее 0.01 %. Продать паи фонда можно без потери накопленного дохода в любой торговый день на Мосбирже. Индустрия фондов не стоит на месте, появляются новые форматы, например фонды денежного рынка в юанях.

Еще один фактор привлекательности этого инструмента для крупного капитала, актуальность которого трудно будет переоценить уже в ближайшие кварталы, — работа маркетмейкеров. Так, расширение торговых спредов и снижение ликвидности флоатеров — обычное явление при переходе ЦБ к снижению ключевой ставки. По нашим оценкам, спред в корпоративных облигациях с переменным купоном может расшириться до 1–3 п. п. Это заметно усложнит перекладку инвесторов из них в более перспективные инструменты. В фондах денежного рынка за счет работы маркетмейкеров и высокой ликвидности такого изъяна нет.

Наконец, важно помнить про налоговые льготы, то есть инвестиционный налоговый вычет при владении паями более трех лет, что делает фонды денежного рынка еще более выгодными.

Уверен, что фонды денежного рынка прочно заняли роль «народного флоатера» и стали новым фаворитом среди инвесторов. Это значит, что в ближайшие годы мы можем увидеть существенный рост доли этих инструментов в инвестиционных портфелях.

Фонды денежного рынка стали для инвесторов «народным флоатером», который не только защитил сбережения в период подъема процентных ставок, но и обеспечил высокую надежность

	2022, %	2023, %
США	29	36
ЕС	12	13
Китай	4	4.6
Россия	0.03	0.2

Таблица 1
Соотношение СЧА фондов денежного рынка к сумме банковских депозитов

Источники: ФРС США, ЕЦБ, Народный банк КНР, Банк России, Fitch Ratings, расчеты аналитиков