

Инвестиционные стимулы для индивидуальных инвесторов в России и мире

При всем многообразии форм инвестирования, доступных индивидуальному инвестору, особо выделяются инвестиции в ценные бумаги. Макроэкономическая роль, которую выполняет фондовый рынок – это трансформация сбережений в инвестиции. Для большинства стран с развитой экономикой именно фондовый рынок выступает в качестве главного источника привлечения ресурсов в основной капитал предприятий реального сектора, оказывая влияние на специализацию национальной экономики в мировом разделении труда. А для формирования емкого национального фондового рынка чрезвычайно важна вовлеченность населения в инвестиционный процесс на нем. Именно индивидуальные инвесторы придают устойчивость фондовому рынку, оказывают положительное влияние на его динамику и привлекательность в глазах зарубежных институциональных инвесторов, привлекая иностранный капитал в экономику и усиливая роль государства, как мирового или регионального финансового центра.

Инвестиционная активность индивидуальных инвесторов на фондовом рынке зависит от следующих факторов:

- ♦ доходы населения, а также готовность инвестировать на фондовом рынке,
- ♦ уровня развития пенсионной системы,
- ♦ налоговая политика, проводимая государством.

Важным фактором, определяющим инвестиционную активность населения в инвестиционных процессах на фондовом рынке, является уровень доходов населения. Количество людей, инвестирующих в инструменты фондового рынка намного выше в странах с высоким уровнем доходов населения, нежели в странах с более низким уровнем доходов. Однако же это справедливо и для других инструментов инвестирования, ведь для этой цели выбирается излишек временно свободных денежных средств. Но это не определяющий фактор, так, например, в Китае уровень дохода на душу населения по пари-

А.В. Дюрягин

УДК330.322.01

ББК 65.9

Д-976



тету покупательной способности в 1,8 раза ниже, чем в России, а доля населения, инвестирующая на фондовом рынке, выше более чем в 10 раз¹.

Тут немаловажную роль на инвестиционное поведение оказывают влияние устоявшиеся национальные традиции и национальные предпочтения. А так же то, соответствуют ли им имеющиеся механизмы и инструменты инвестирования. В Китае, ввиду отсутствия государственного пенсионного обеспечения, население вынуждено самостоятельно накапливать пенсионные сбережения и инвестировать их, этим и объясняется высокая норма сбережения граждан и их активное участие на фондовом рынке, которое в большинстве своем выражается инвестирование в акции. Но, если национальные традиции меняются крайне медленно, то реальное влияние на уровень инвестиционной активности оказывает именно наличие широкой линейки инструментов фондового рынка. Чем больше предлагаемых на рынке инструментов, тем больше вероятность того, что какой-либо из них по своим характеристикам подойдет к требованиям инвестора. При этом не должно отставать и развитие законодательной базы, регламентирующей правила использования и учета новых инструментов, чтобы защитить права инвесторов.

Необходимым фактором развития фондового рынка является наличие прогрессивной пенсионной системы. Показательным примером здесь может служить пенсионная система США, где население накапливает основную часть своих частных пенсионных сбережений на фондовом рынке. Это обеспечивается за счет наиболее популярного частного пенсионного плана «план 401(k)». Он предусматривает возможность накопления пенсионных резервов на индивидуальных счетах граждан за счет отчислений работодателей и собственных отчислений работников. Главная особенность заключается в том, что управлением инвестициями занимается непосредственно сам вкладчик и вся ответственность за накопления целиком и полностью находится на нем самом.

Сама пенсионная система США базируется на комбинации пособия по социальному обеспечению, спонсируемых работодателем пенсионных планах и индивидуальных пенсионных счетах. При выходе на пенсию доходность по ним индивидуальна. Для малообеспеченных пенсионеров самую значительную роль играют пособия по социальному обеспечению, которые финансируются через налог на заработную плату.

Наибольшее же влияние на развитие фондового рынка оказали принципиально отличные от «плана 401(k)» – индивидуальные пенсионные счета (Individual Retirement Accounts – IRA), которые были разработаны с двумя целями, во-первых, они предоставляют частным лицам, не имеющим рабочего места и соответственно спонсируемых счетов, самостоятельно скопить на будущую пенсию; во-вторых, для лиц, имеющих рабочее место, они позволяют к причитающейся пенсии иметь

¹ Investment Company Institute. 2011 Investment Company Fact Book. 51th Edition // URL: http://www.ici.org/pdf/2011_factbook.pdf

прибавку в виде положительного результата инвестирования средств IRA. Решения об объектах инвестирования принимаются владельцами индивидуальных пенсионных счетов самостоятельно, этим можно объяснить высокую осведомленность американских граждан об инвестировании в целом. В среднем структура индивидуально пенсионного счета выглядит следующим образом: 37% акции (чаще всего компании, в которой работает вкладчик), 27% депозиты и 36% вклады в инвестиционные фонды².

Для улучшения привлекательности инвестирования как такового и на фондовом рынке в частности, необходимым требованием является введение налоговых льгот. Примеры таких мер можно отыскать в экономиках как с развитыми, так и с развивающимися финансовыми рынками.

Таблица

Страна	Наличие налоговых льгот по налогу на прирост капитала (capital gain tax) по ценным бумагам
Иран	Нет налогов, кроме налога от продажи (0,5% от суммы)
Таиланд	Нет налогов для физлиц
Корея	Нет налогов для физлиц
Индия	Для долгосрочных держателей (более 3 лет, если сделки совершены вне биржи, либо 1 год, если сделки совершены на бирже) снижение ставки с 30% до 0% при уплате транзакционного налога (0,1% от суммы)
Новая Зеландия	Нет налогов
Греция	Нет налога при продаже обращающихся на бирже бумаг
Индонезия	Нет налогов
Малайзия	Нет налогов
Португалия	После 1 года держания снижение ставки с 10% до 0% при условии реинвестирования
Мексика	Нет налогов для физлиц
Бразилия	Нет налогов для иностранных инвесторов
Перу	Нет налогов
Испания	Нет налогов по ценным бумагам на организованном рынке, если со страной продавца есть соглашение об избежании двойного налогообложения
Австралия	После 1 года держания снижение предельной ставки с 47% до 23,5%
Дания	После 3 лет держания снижение ставки с 28% до 0%
Италия	Нет налогов для иностранных инвесторов
Норвегия	Нет налогов по ценным бумагам компаний стран ЕС
Гонконг	Нет налогов

² <http://www.gazeta.ru/financial/2012/04/26/4564229.shtml>



Голландия	Нет налогов для физлиц
США	После 1 года держания снижение предельной ставки для физлиц с 40% до 20%
Сингапур	Нет налогов

Как видно из данной таблицы, практика предоставления налоговых льгот индивидуальным инвесторам широко распространена в мире. Налоговые льготы несут в себе решение следующих проблем: во-первых, повышение нормы накопления за счет ее приближения к норме сбережений, а также сохранения нормы накопления на уровне, достаточном для решения задач финансирования экономического развития, во-вторых, повышение устойчивости национального финансового рынка к кризисным явлениям на мировом финансовом рынке³.

Эффективность налоговой льготы по инвестированию в ценные бумаги доказывает целесообразность этой меры с точки зрения ее положительного влияния на уровень норм накопления в развивающихся и развитых странах. Чем выше норма накопления, тем выше уровень формирования нового капитала в экономике для ее динамичного развития и повышения диверсификации. Особенно это важно для развивающейся экономики, где наиболее остро необходимо более интенсивное обновление капитала.

Вышеизложенный иностранный опыт может стать основой для реформ в России. В первую очередь, преобразование должна претерпеть пенсионная система. Следует ввести принципиально новую для нее меру, которая даст толчок к развитию инвестирования среди населения и поддержит саму пенсионную систему. Такой мерой могут стать Индивидуальные пенсионные счета (ИПС).

В первую очередь, ИПС должны быть однообразны, по крайней мере, первое время, пока они не станут привычным средством сбережения для населения. Такое разнообразие пенсионных счетов, как IRA в США, будет только во вред, так как может окончательно запутать. Поэтому следует выпускать такой продукт, как ИПС, предусмотрительно включив в него максимальное количество полезных функций изначально, а именно:

- ♦ индивидуальный пенсионный счет должен открываться на имя работника у профессионального участника фондового рынка (в управляющих или брокерских компаниях). При возможном банкротстве компании счета должны иметь возможность максимально безболезненно быть переведены в другую.

- ♦ денежные средства должны учитываться на отдельных спец счетах, а бумаги на отдельных спец депозитарных счетах.

³ Национальная ассоциация участников фондового рынка, доклад «Индустрия и инфраструктура ценных бумаг» - А.Тимофеев от 04.04.11 //URL: <http://strategy2020.rian.ru/documents>

♦ ИПС открывается работнику по его заявлению и может спонсироваться работодателем, а так же деньги на счет может вносить и сам работник в размере, не превышающем шести месячных окладов в течение одного года.

♦ денежные средства, перечисленные работником на свой индивидуальный пенсионный счет должны вычитаться из налогооблагаемой базы налога на доходы физических лиц (НДФЛ).

♦ если работодатель участвует в софинансировании ИПС работника, то перечисленные им денежные средства должны вычитаться из базы налога на прибыль, при условии что эти взносы не превышают шести месячных окладов работника.

♦ при достижении пенсионного возраста налог на доходы физических лиц с инвестиционной прибыли не должен взиматься.

♦ если происходит досрочное изъятие денег с индивидуального пенсионного счета, то должен быть уплачен штраф равный 50% от размера счета, а так же должен быть уплачен НДФЛ.

♦ допускается изъятие денежных средств с индивидуальных пенсионных счетов, если данные средства идут в уплату лечения самого работника или его близких родственников, оплату обучения своего ребенка или детей, а так же на первую покупку жилой площади (все эти условия должны быть подтверждены документально). В этом случае должен взиматься только налог на доходы физических лиц с положительной разницы от инвестиций.

♦ осуществлять инвестирование средств ИПС владелец счета должен самостоятельно. Управляющие и брокерские компании должны предоставить сервис, позволяющий выбрать из нескольких инвестиционных стратегий наиболее подходящую, а также должны проводить профессиональное консультирование по вопросам инвестирования и экономики.

♦ средства, находящиеся на индивидуальных пенсионных счетах, должны передаваться по наследству.

♦ работник при достижении пенсионного возраста должен иметь право выбрать либо единовременную выплату накопленных средств, либо их частичную выплату в течение любого желаемого срока.

♦ вложения средств ИПС допускается в любые инструменты российского финансового рынка, в рамках разработанных стратегий. Но при достижении пенсионного возраста они могут инвестироваться только на депозиты с правом досрочного расторжения⁴.

Исходя из перечисленных особенностей индивидуальных пенсионных счетов можно сделать вывод о том, какой положительный эффект окажет их введение. В первую очередь, стимулирование инвестировать на долгий срок позволит повысить стабильность российского рынка ценных бумаг, а также привлечет на него

⁴ НАУФОР. Письмо от 06.10.11 Предложения по развитию системы дополнительного пенсионного обеспечения с помощью индивидуальных инвестиционных счетов.



еще большие ресурсы, за счет привлекательности инвестирования через ИПС благодаря налоговым послаблениям. Накопленные средства на индивидуальных пенсионных счетах позволят их обладателям иметь прибавку к пенсии, предоставляемой государством, которая может стать весьма существенной, при регулярных отчислениях и грамотном инвестиционном поведении. Также развитие ИПС приведет к скорейшему переходу большинства работодателей на «белую зарплату», это стимулируют вычеты из налога на прибыль, при софинансировании ИПС работника. И наконец, повысится качество услуг, предоставляемых брокерскими и управляющими компаниями. Их конкуренция за индивидуальные пенсионные счета повысит качество обслуживания в целом и приведет к снижению комиссий⁵.

На примере индивидуальных пенсионных счетов мы увидели насколько важно налоговое стимулирование. Но ограничиваться налоговыми стимулами для одних только ИПС недостаточно, нужно увеличить привлекательность самостоятельного инвестирования. Чтобы вызвать желание граждан инвестировать в инструменты рынка ценных бумаг, следует предпринять следующие шаги:

Во-первых, необходимо уменьшить налог для физических лиц на операции на фондовом рынке. Снижение НДФЛ до 6% с положительного результата инвестиционной деятельности может сильно подстегнуть интерес граждан к рынку ценных бумаг. Снижение налога даст преимущество перед другими видами инвестирования. Налог, которым облагаются депозиты, предлагается оставить на прежнем уровне. Таким образом, эта мера перетянет на себя существенную часть уже инвестиционно активных граждан, дав преимущество в доходности перед привычными способами инвестирования.

Во-вторых, после одного года владения ценными бумагами прибыль, полученная при их реализации, не должна облагаться налогом. Это будет стимулировать инвесторов не расставаться со своими бумагами как минимум год, таким образом, мы получим удлинение денег и более взвешиваемую торговлю, и, вероятно, именно это воспитает культуру инвестирования, а не краткосрочные спекулятивные операции. Подобные меры уже существовали ранее, но распространялись на ценные бумаги, которыми владели более трех лет. Такой горизонт мне представляется слишком большим и для целей улучшения инвестирования больше подходит интервал в один год. В последствие, когда эти стимулы подействуют, и получится реализовать потенциал инвестиционной активности населения, налог на прибыль от реализации ценных бумаг равный 6% стоит вернуть обратно на уровень 13%, оставив при этом освобождение от налога при владении бумагой больше года. Это позволит переориентировать игроков с активным стилем управления, болезненно реагирующих на изменения конъюнктуры рынка, на инвестирование с более длинным горизонтом, что предполагает более взвешенный и взвешиваемый стиль управ-

⁵ Письмо НАУФОР к министру финансов РФ Кудрину А.Л. от 25 августа 2011г. №474

ления. Это позволит добиться сглаживание резких спекулятивных изменений стоимости активов рынка и сделает его более привлекательным.

В-третьих, должна быть освобождена от налогов прибыль компаний, направленная на дивидендные выплаты акционерам, в случае, если эта компания является публичной и ее акции торгуются на бирже. Это будет стимулировать компании выплачивать дивиденды. И как следствие приведет к тому, что инвесторы будут стремиться держать в портфеле акции этих компаний как можно дольше. Даже при условии временных просадок стоимости акций, высокие дивиденды будут удерживать от продажи, позволяя тем самым реализовать долгосрочное инвестирование.

БИБЛИОГРАФИЯ:

Investment Company Institute. 2011 Investment Company Fact Book. 51th Edition

// URL: http://www.ici.org/pdf/2011_factbook.pdf;

НАУФОР. Письмо от 06.10.11 Предложения по развитию системы дополнительного пенсионного обеспечения с помощью индивидуальных инвестиционных счетов;

Письмо НАУФОР к министру финансов РФ Кудрину А.Л. от 25 августа 2011г. №474;

Национальная ассоциация участников фондового рынка, доклад «Индустрия и инфраструктура ценных бумаг» - А.Тимофеев от 04.04.11//URL: <http://strategy2020.rian.ru/documents/>

.....

Башкортостан: электронные торги сэкономили региону 4,3 млрд рублей

Благодаря электронным торгам экономия бюджетных средств в 2012 году достигла в Башкортостане 4,3 миллиарда рублей. До введения принципов электронной торговли, то есть до 1 января 2011 года, она составляла около одного миллиарда рублей. Такие данные привел на брифинге, организованном в рамках международного форума «Электронная торговля: вызовы евразийской интеграции», председатель Госкомзаказа РБ С. Новиков.

"С момента перехода на электронные рельсы экономия бюджетных средств республики выросла примерно в 3,5-4 раза. Это один из показателей того, зачем нужна электронная торговля", — отметил Сергей Новиков.

По его мнению, не менее важен уровень конкурентности, или количество поставщиков, участвующих в торгах. С момента введения электронных торгов этот показатель увеличился в Башкортостане в пять раз. На сегодняшний день на электронных площадках зарегистрировано 2500 поставщиков из нашей республики.

"В целом по России это уже миллионы поставщиков, объединенных в одном информационном поле, что позволяет смотреть и выбирать поставщиков. Все это, безусловно, способствует экономическому развитию, как страны, так и ее регионов", — считает председатель Госкомзаказа Башкортостана.

.....

