

Индексные фонды и этапы их развития в России

УДК:330.322; ББК:65.9; Jel:E22
DOI: 10.24412/2072-8042-2025-6-117-123

Оксана Николаевна АФАНАСЬЕВА,
доктор экономических наук,
Всероссийская академия внешней торговли
(119285, Москва, Воробьевское шоссе, 6А) -
профессор кафедры финансов и валютно-кредитных
отношений, ORCID ID: orcid.org/0000-0001-8949-2117
e-mail: o.afanasyeva@vavt.ru

Ксения Андреевна ОГОНЛУХ,
Всероссийская академия внешней торговли
(119285, Москва, Воробьевское шоссе, 6А) - студентка
бакалавриата факультета международных финансов,
e-mail: ogonluhksenia@gmail.com
ORCID: 0000-0002-1753-7061

Аннотация

В статье рассмотрены индексные фонды и этапы их развития в России. Авторы раскрывают понятие индекса, индексного фонда, паевого инвестиционного фонда, биржевого фонда. Приведена сравнительная характеристика биржевого и паевого индексных фондов, определены этапы развития индексных фондов в России, проанализированы отраслевые индексы, представлены рекомендации по развитию индексных фондов в России.

Ключевые слова: индекс, индексный фонд, паевый инвестиционный фонд, биржевой фонд, ETF, фондовый рынок, отраслевые индексы, Московская биржа.

Index Funds and their Development Stages in Russia

Oksana Nikolaevna AFANASYEVA,
Doctor of Sciences in Economics, Russian Foreign Trade Academy
(119285, Moscow, Vorob'evskoe shosse, 6A),
Professor of the Department of Finance and Monetary and Credit Relations,
orcid.org/0000-0001-8949-2117 e-mail: o.afanasyeva@vavt.ru

Kseniya Andreevna OGONLUH,
Russian Foreign Trade Academy (119285, Moscow, Vorob'evskoe shosse, 6A),
Bachelor's student, Faculty of International Finance, e-mail: ogonluhksenia@gmail.com

Abstract

The article considers index funds and stages of their development in Russia. The authors define key concepts such as stock index, index fund, mutual fund, exchange-traded fund. The comparative analysis of exchange-traded and mutual index funds is provided; the stages of development of



index funds in Russia are identified; sectoral indices are analyzed; and recommendations for the development of index funds in Russia are presented.

Keywords: index, index fund, mutual fund, exchange-traded fund, ETF, stock market, industry indices, Moscow Exchange.

Индексные фонды играют важную роль на российском фондовом рынке, предоставляя доступ к диверсифицированным инвестициям даже для мелких инвесторов, и выступая альтернативой банковским депозитам благодаря потенциально более высокой доходности. Они способствуют развитию пассивного инвестирования с низкими издержками, повышению финансовой грамотности населения, привлечению капитала на рынок и могут использоваться для пенсионных накоплений. Несмотря на необходимость дальнейшего развития законодательства и осведомленности, их роль в будущем российского финансового рынка, вероятно, будет расти.

Индекс – перечень активов различных компаний, который составляют эксперты биржи, индекс состоит из нескольких бумаг организаций страны или сферы деятельности. Индексы помогают в оценке состояния рынка.

Индексный фонд – это разновидность паевого инвестиционного фонда, используемый для построения инвестиционной стратегии. То есть индексный фонд является видом совместного инвестирования, стратегия которого построена на покупке доли активов рыночной капитализации. Индексные фонды работают по пассивному принципу, повторяя структуру индекса. Это способствует снижению издержек на управление и комиссионные расходы.

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) – это способ объединения средств множества инвесторов с целью вложения в разнообразные активы, например в акции, недвижимость, облигации или различные драгоценные металлы. Он состоит из двух ключевых компонентов: пула средств инвесторов, хранящегося в специализированном депозитарии, и управляющей компании, которая выбирает и управляет инвестициями фонда, формируя его портфель¹.

ETF (Exchanged Traded Fund) – это индексный фонд, который торгуется на бирже. Доля данного биржевого фонда называется акцией.

Проведем сравнение биржевого и паевого инвестиционного фондов по ряду критериев для выявления особенностей функционирования индексных фондов.

Налоговая эффективность. Индексные фонды чаще бывают более налогово эффективными, чем ПИФы, особенно индексные ETF. Это связано с тем, что ETF, как правило, имеют более низкую оборачиваемость, что приводит к меньшему количеству распределений прироста капитала, которые облагаются налогом для инвестора. ПИФы, особенно активно управляемые, могут иметь более высокую оборачиваемость, что приводит к более частым и потенциально большим распределениям прироста капитала.

Коэффициент расходов. Хотя и ETF, и ПИФы имеют коэффициент расходов, у ETF он обычно ниже, особенно у пассивно управляемых индексных фондов. Это связано с тем, что их пассивная стратегия управления требует меньше исследований и торговой активности.

Прозрачность. Состав ETF, как правило, легко доступен и прозрачен, что позволяет инвесторам точно видеть, какими активами владеет фонд. Хотя ПИФы также раскрывают свой состав, информация может быть не так легко доступна или обновляться не так часто.

Минимальные инвестиции. Несмотря на то что первоначальные инвестиции для обоих фондов могут быть низкими, некоторые ETF могут иметь более высокие минимумы для определенных торговых платформ или брокерских счетов, особенно для крупных институциональных сделок.

Ошибка отслеживания. Конечно, ETF стремятся отслеживать индекс, однако все равно может быть небольшая ошибка отслеживания. Это относится к разнице в доходности между ETF и базовым индексом. Данная ошибка может появиться по различным причинам, включая транзакционные издержки и сроки сделок. Активно управляемые ПИФы, конечно, должны иметь отклонение от эталонного индекса, но ошибка отслеживания в ETF – это другое явление.

Рассмотрим этапы развития индексных фондов в России. Первыми в России появились паевые инвестиционные фонды и их появление можно разделить на этапы.

Первый этап – это период с 1997 по 2002 г. В тот момент рынок ПИФов успешно прошел испытание кризисом 1998 г., так как ни один из фондов, действовавших на тот момент, не был ликвидирован.

В соответствии с п. 1 ст. 29 Федерального закона от 24 июля 2002 г. № 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации»², часть пенсионных накоплений из Пенсионного фонда России (ПФР) может быть инвестирована в зарубежные ценные бумаги через покупку паев (акций, долей) индексных фондов.

Вторым этапом является период с 2003 по 2007 г. в эти годы сформировался розничный сегмент – открытые ПИФы (ОПИФы) и интервальные ПИФы (ИПИФы).

Третий этап развития рынка пришелся на период мирового финансового кризиса в 2008-2009 г.

В тот период была высокая волатильность фондового рынка и соответственно высокие риски, сопровождающиеся падением доходности вложений в финансовые инструменты фондового рынка.

Четвертый этап начался в 2010 г. и длится до сих пор. В 2010 г последовал восстановительный посткризисный рост, который, однако, происходил в основном за счет роста стоимости активов фондов, так как больших привлечений средств в ПИФы не наблюдалось.



В последнее время на российском фондовом рынке все большую популярность набирает индексное инвестирование. Это пассивный способ вложения средств, при котором инвестор покупает инструменты, повторяющие состав фондовых индексов. Иными словами, средства объединяются и вкладываются в активы, представленные в конкретном индексе, будь то акции или облигации. Для индексного инвестирования чаще всего используют биржевые паевые (БПИФ) и инвестиционные (ETF) фонды. Эти инструменты удобны тем, что позволяют охватить весь потенциал рынка и обеспечивают профессиональное управление. Они гарантируют высокую диверсификацию, инвестируя в разнообразные компании, объединенные в индекс, и доходность, соответствующую конкретному рынку.

Пассивное инвестирование, несмотря на преимущества, имеет ограничения. Отсутствие гибкости делает его уязвимым к кризисам, так как фонды не могут быстро реагировать на рыночные изменения и избавляться от убыточных активов. Кроме того, концентрация активов в крупных компаниях (как в S&P 500) увеличивает риски, связанные с проблемами этих компаний³.

Для достижения полной диверсификации, ведущие эксперты и аналитики рекомендуют комбинировать пассивное и активное управление портфелем. Таким образом, это может привести к двухкритериальной оптимизации. Например, модель Марковица оптимизирует портфель по соотношению риск/доходность, используя ковариации активов для построения эффективной границы. А метод EGP максимизирует отношение ожидаемого прироста к вероятности достижения целевой доходности. Обе – активные стратегии, в отличие от пассивного индексного фонда.

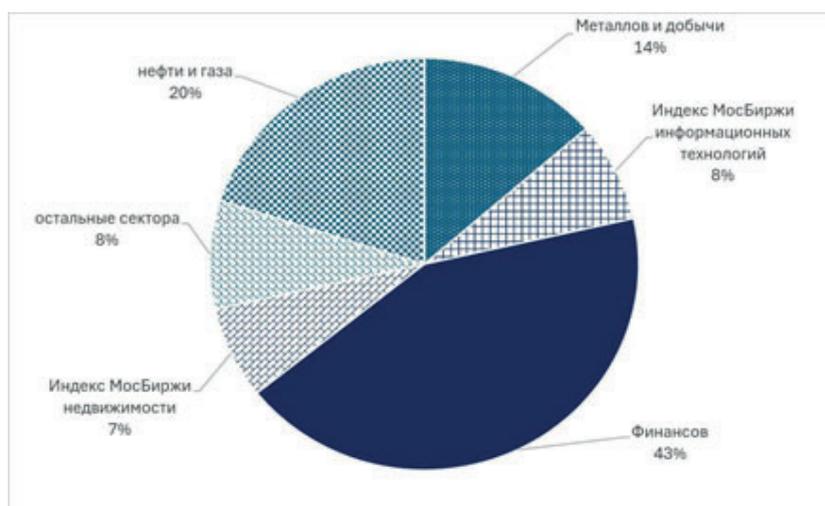


Рис. 1 Отраслевые индексы по данным Московской Биржи

Fig. 1 Industry indices according to the Moscow Stock Exchange

Источник: рисунок составлен авторами на основе данных Московской Биржи⁴

Рисунок 1 демонстрирует высокую концентрацию индекса в финансовом секторе. Это указывает на то, что индекс отражает состояние прежде всего финансового рынка России. Значительное присутствие металлургического и добывающего сектора, а также сектора недвижимости, говорит о значимости этих отраслей в российской экономике. Остальные сектора имеют меньшее влияние на данный индекс. Нефтегазовый сектор, демонстрирует значительную цикличность, связанную с колебаниями мировых цен на нефть. Технологический сектор, показал устойчивый рост, хотя и с возможными корректировками. Это связано с общим развитием цифровых технологий и увеличением спроса на соответствующие услуги и продукты. Влияние санкций, введенных против России после 2014 года, негативно сказалось на банковском секторе, энергетике и промышленности. Но при этом, наблюдается рост индексов, отражающих развитие импортозамещающих производств в различных секторах.

Динамика потребительского сектора зависит от макроэкономической ситуации в стране. Периоды экономического роста сопровождаются ростом, а периоды спада – снижением. Индексы, отражающие развитие инфраструктуры (строительство, транспорт и т.д.), демонстрируют умеренный рост, связанный с государственными программами развития.

Таким образом, наглядно представлена цикличность в сырьевом секторе (нефть), устойчивый рост в технологическом секторе, негативное влияние санкций (2014 г. и далее) на банковский сектор, энергетику и промышленность, но стимулирование импортозамещения. Потребительский сектор следует за макроэкономикой, а инфраструктурный демонстрирует умеренный рост благодаря госпрограммам.

В качестве рекомендаций по развитию индексных фондов в России хотелось бы отметить, что необходимо упростить законодательство, повысить финансовую грамотность населения, улучшить торговую инфраструктуру, стимулировать инвестиции (налоговые льготы, госпрограммы), и повысить прозрачность и доверие к рынку (регулярная отчетность, независимый аудит, защита прав инвесторов).



ПРИМЕЧАНИЯ:

¹ Альфа-банк. Как работают паевые фонды// Полезные статьи об инвестициях от экспертов рынка для частных лиц, инвесторов - 07.06.2024. URL: <https://alfabank.ru/help/articles/investments/kak-rabotayut-paevye-fondy/>

² Федеральный закон от 24.07.2002 г. № 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации».

³ Антонов Н. С. Роль пассивных инвестиций и индексных фондов в современном портфельном управлении // Наука и образование 2024, сборник материалов X-ой Международной очно-заочной научно-практической конференции. 2024. С. 57. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=74500973>

⁴ Московская биржа. MOEX// Индексы Московской Биржи. URL: <https://www.moex.com/ru/indices?ysclid=m51hnfa2f544261141>

БИБЛИОГРАФИЯ:

Антонов Н.С. Роль пассивных инвестиций и индексных фондов в современном портфельном управлении. Наука и образование 2024, сборник материалов X-ой Международной очно-заочной научно-практической конференции. 2024. С. 56-58 @@ Antonov N.S. Rol' passivny'x investicij i indeksny'x fondov v sovremennom portfel'nom upravlenii. Nauka i obrazovanie 2024, sbornik materialov X-oy Mezhdunarodnoj ochno-zaochnoj nauchno-prakticheskoy konferencii. 2024. S. 56-58.

Афанасьева О.Н., Болдырева Е. Фондовый рынок России: три этапа эволюции. Финансовый бизнес. 2024. № 12. С. 233-239 @@ Afanas'eva O.N., Boldy'reva E. Fondovy'j ry'nok Rossii: tri e'tapa e'volucii. Finansovy'j biznes. 2024. № 12. S. 233-239.

Бондаренко Л.С. Индексное инвестирование как современный тренд для частных инвесторов в России. Economy and Business. 2021. № 3-1. С. 87-92 @@ Bondarenko L.S. Indeksnoe investirovanie kak sovremenny'j trend dlya chastny'x investorov v Rossii. Economy and Business. 2021. № 3-1. S. 87-92.

Восканян Р. О. Анализ российского рынка слияний и поглощений. Российское конкурентное право и экономика. 2020. №2 (22). С. 58-63 @@ Voskanyan R. O. Analiz rossijskogo ry'nka sliyanij i pogloshhenij. Rossijskoe konkurentnoe pravo i e'konomika. 2020. №2 (22). S. 58-63.

Гаврилюк В. И. Паевые инвестиционные фонды в РФ: хронологический срез развития индустрии. Вестник РЭУ. 2012. №10. С. 66-72 @@ Gavrilyuk V. I. Paevy'e investicionny'e fondy' v RF: khronologicheskij srez razvitiya industrii. Vestnik RE'U. 2012. №10. S. 66-72.

Елисеева И. Е. Управление накопительной частью пенсионных средств: оценка деятельности негосударственных управляющих компаний. Управление корпоративными финансами. 2013. № 2. С. 98-112 @@ Eliseeva I. E. Upravlenie nakopitel'noj chast'yu pensionny'x sredstv: ocenka deyatel'nosti negosudarstvenny'x upravlyayushhix kompanij. Upravlenie korporativny'mi finansami. 2013. № 2. S. 98-112.

Кругляк Л. И., Короткова Е. С. Пассивное инвестирование. Индексные фонды в зарубежной и Российской практике. Поколение будущего: Сборник статей L международной научной конференции. 2024. С. 63-65 @@ Kruglyak L. I., Korotkova E. S. Passivnoe investirovanie. Indeksny'e fondy` v zarubezhnoj i Rossijskoj praktike. Pokolenie budushhego: Sbornik statej L mezhdunarodnoj nauchnoj konferencii. 2024. S. 63-65.

Колесников А. О. Рекомендации по развитию индексного инвестирования на российском рынке ценных бумаг. Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. №17. С. 57-63 @@ Kolesnikov A. O. Rekomendacii po razvitiyu indeksnogo investirovaniya na rossijskom ry`nke cenny`x bumag. Finansovaya analitika: problemy` i resheniya. 2014. №17. S. 57-63.

Маренова Е. В. Исследование российского рынка паевых инвестиционных фондов. Economics. 2016. № 3(12). С. 9-14 @@ Marenova E. V. Issledovanie rossijskogo ry`nka paevy`x investicionny`x fondov. Economics. 2016. № 3(12). S. 9-14.

Муравьев К. Е. Особенности индексных фондов. Вестник Московского института лингвистики. 2012. № 2. С. 94-97 @@ Murav`ev K. E. Osobennosti indeksny`x fondov. Vestnik Moskovskogo instituta lingvistiki. 2012. № 2. S. 94-97.

Плеханов Д. А. Отраслевые индексы реального эффективного курса рубля. Финансы и кредит. 2005. №32 (200). С. 53-55 @@ Plehanov D. A. Otrasleye`e indeksy` real`nogo e`ffektivnogo kursa rublya. Finansy` i kredit. 2005. №32 (200). S. 53-55.

Северина Л. А., Севодин М. А. О диверсификации индексного фонда. Московский экономический журнал. 2020. № 6. С. 689-697 @@ Severina L. A., Sevodin M. A. O diversifikacii indeksnogo fonda. Moskovskij e`konomicheskij zhurnal. 2020. № 6. S. 689-697.

Татьянников В. А., Лысова А. Н. Индексные стратегии биржевых паевых инвестиционных фондов. Финансовые рынки и банки. 2023. №2. С. 96-102 @@ Tat`yannikov V. A., Ly`sova A. N. Indeksny`e strategii birzhevy`x paevy`x investicionny`x fondov. Finansovy`e ry`nki i banki. 2023. №2. S. 96-102.

