

**ИНДИВИДУАЛЬНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ СЧЕТ КАК АЛЬТЕРНАТИВА
ИНДИВИДУАЛЬНОМУ ПЕНСИОННОМУ КАПИТАЛУ****Антон Андреевич МАРКОВ**

студент магистратуры департамента анализа рисков и экономической безопасности,
 Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Российская Федерация
 markovantonand@yandex.ru
 ORCID: отсутствует
 SPIN-код: отсутствует

История статьи:

Получена 09.07.2018
 Получена в доработанном
 виде 23.07.2018
 Одобрена 06.08.2018
 Доступна онлайн 29.11.2018

УДК 336.767

JEL: G11, H5

Ключевые слова:

индивидуальный
 пенсионный счет,
 индивидуальный
 пенсионный капитал,
 пенсионное обеспечение,
 негосударственный
 пенсионный фонд

Аннотация

Предмет. Индивидуальный инвестиционный счет как инструмент для самостоятельного формирования накоплений, призванных дополнить государственную пенсию. Подобный счет является эффективной альтернативой индивидуальному пенсионному капиталу, который планируется внедрить в систему пенсионного обеспечения граждан в 2019—2020 гг.

Цели. Сопоставление концепций индивидуального инвестиционного счета и индивидуального пенсионного капитала по ряду аспектов для определения наиболее эффективного инструмента формирования накоплений, предназначенных для использования при наступлении пенсионного возраста.

Методология. Использован сравнительный анализ по ряду аспектов, таких как прозрачность инструмента, право собственности на инвестированные средства, передача инвестированных средств по наследству и др.

Результаты. Предложено использование индивидуального инвестиционного счета вместо будущей концепции индивидуального пенсионного капитала в качестве более удобного и эффективного механизма формирования будущих накоплений, призванных дополнять государственное пенсионное обеспечение.

Выводы и значимость. Практическая значимость исследования заключается в представлении аргументов в защиту того факта, что любой человек, не обладающий значительными знаниями в инвестиционной сфере, способен самостоятельно сформировать не менее эффективный консервативный инвестиционный портфель для формирования капитала к пенсионному возрасту, чем тот, который для него предлагают негосударственные пенсионные фонды. Исходя из этого делается вывод о том, что самостоятельные инвестиционные решения способны принести будущему пенсионеру больше выгод, чем решения, принимаемые негосударственными пенсионными фондами в рамках концепции индивидуального пенсионного капитала.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2018

Для цитирования: Марков А.А. Индивидуальный инвестиционный счет как альтернатива индивидуальному пенсионному капиталу // *Финансы и кредит*. — 2018. — Т. 24, № 11. — С. 2454 — 2468.
<https://doi.org/10.24891/fc.24.11.2454>

Введение

В ближайшие несколько лет в Российской Федерации будет введен новый инструмент для формирования будущей пенсии граждан — индивидуальный пенсионный капитал. Суть его заключается в самостоятельном формировании пенсионных накоплений в негосударственном пенсионном фонде посредством отчислений от заработной платы. Данный формат придет на замену

накопительной части пенсии, страховую же часть планируется оставить неизменной.

В то же время в России существует не менее подходящий для целей формирования будущей пенсии инструмент, который остро нуждается в развитии. Речь идет об индивидуальном инвестиционном счете [1, 2]. Так, функционируя с 2015 г., он не получил должного признания у населения [3, 4], поэтому его внедрение в пенсионную систему

Российской Федерации позволит создать дополнительный импульс к развитию данного инструмента.

В работе рассматриваются следующие вопросы: каким инструментом и на каких условиях будет удобнее воспользоваться будущему пенсионеру. Сделаны выводы на основе следующих аспектов: прозрачность инструмента, право собственности на инвестированные средства, гарантии сохранности первоначальных инвестиций и результатов управления ими, передача пенсионных накоплений по наследству и др.

В связи с тем что индивидуальный пенсионный капитал будет формироваться в негосударственных пенсионных фондах, а индивидуальный инвестиционный счет чаще всего открывается в брокерских компаниях, определенная часть работы будет посвящена функционированию данных институтов.

Индивидуальный инвестиционный счет

В России 1 января 2015 г. был запущен абсолютно новый для российского финансового рынка инструмент — индивидуальный инвестиционный счет. Это особый вид брокерского счета, подразумевающий ряд налоговых льгот, гарантированных государством. Всего существует два типа вычетов: вычет на взнос (категория «А») и вычет на доход (категория «В»). Вычет категории «А» позволяет ежегодно получать 13% от суммы, размещенной на счете за календарный год. Максимальная сумма к размещению — 400 тыс. руб. Таким образом, максимальный вычет за год может составить 52 тыс. руб. Однако для получения данного вычета необходимо иметь доходы, облагаемые по ставке 13%. Вычет категории «В» в свою очередь подразумевает освобождение от налогообложения положительного финансового результата, который был получен по итогам операций с ценными бумагами на ИИС. Максимальная сумма инвестиций в случае использования данного типа вычета составляет 1 млн руб. за календарный год. Потенциальный размер вычета в данном

случае не ограничен, так как полностью зависит от полученного финансового результата. Однако нужно отметить, что для получения данных льгот договор на ведение индивидуального инвестиционного счета должен действовать не менее трех лет. В противном случае инвестор теряет права на получение льгот. Также частичное или полное снятие средств со счета повлечет за собой прекращение договора.

Ключевые показатели за первые три года можно назвать успешными и значительными (табл. 1), однако при сопоставлении данных значений с иностранными практиками мнение по этому вопросу может кардинально измениться. Например, в Великобритании, где за первые два года существования инструмента Individual Saving Account (инструмент является прототипом российского индивидуального инвестиционного счета) инвесторами было открыто свыше 9 млн счетов, на которые было зафондировано свыше 25 млрд фунтов стерлингов. Даже без учета курсовой разницы и инфляции за 17 лет, цифры выглядят весомо.

Скептики могут отметить, что данный пример не имеет права на жизнь в связи с несопоставимостью уровней экономического развития стран. В таком случае для сравнения имеет смысл привести японский опыт, где с 2014 г. существует Nippon ISA. Российское и японское население крайне консервативно: по данным Банка России по состоянию на сентябрь 2017 г., на банковских депозитах физических лиц в России в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах размещено свыше 24,9 трлн руб. В свою очередь в Японии по состоянию на конец 2015 г. накопления домохозяйств составили 1,5 квадриллиона иен, что по курсу того года составляло 16 млрд долл. США. Всего из этих средств 55% было размещено на банковские депозиты, и только 9% в акции и 5% в инвестиционные фонды. Данные цифры характеризуют японские домохозяйства как сверхконсервативных инвесторов, однако это не помешало им за первый год существования данного инструмента открыть свыше 6,5 млн счетов.

Нужно отметить, что на сегодняшний день ИИС не в полной мере выполняет главные возложенные на него функции [5], а именно вовлечение физических лиц в инвестиционный процесс в стране и перераспределение аккумулированных на банковских депозитах средств. С учетом этих фактов перед уполномоченными органами стоит непростая задача популяризации инструмента, обеспечение его доступности и предоставление исчерпывающей информации о нем. Одним из важнейших и решающих шагов в данном направлении, по мнению автора, является внедрение ИИС в пенсионную систему Российской Федерации.

На сегодняшний день пенсионная система России переживает не самые лучшие времена¹. Данная оценка складывается из множества разных факторов. Во-первых, по состоянию на 1 января 2018 г. средний размер страховой пенсии по старости составил 14 329 руб. Прожиточный минимум сильно различается в зависимости от региона, однако не нужно быть экспертом, чтобы понять, что на такие суммы достойно жить невозможно. Во-вторых, по прогнозам Минтруда России, к 2025 г. число пенсионеров достигнет отметки в 40 млн чел., и трудоспособное население, число которого в свою очередь будет снижаться, не сможет в полной мере формировать страховую часть пенсии. Принимая во внимание указанные данные и, разумеется, массу не указанной статистики², российское правительство решило пойти на беспрецедентный до этого шаг — предложить гражданам самостоятельно формировать собственную пенсию посредством концепции «Индивидуального пенсионного капитала» [6].

Индивидуальный пенсионный капитал

Концепция индивидуального пенсионного капитала, согласно планам Минфина России и Банка России, должна быть внедрена в систему пенсионного страхования граждан в

2020 г. вместо дискредитировавшей себя накопительной части пенсии. Согласно идее Минфина России, работник должен будет формировать собственную пенсию посредством отчислений от собственной заработной платы — максимально 6%. Нужно отметить, что 22% отчислений в страховую часть пенсии планируется оставить нетронутыми.

Пенсионная система РФ после внедрения данного новшества претерпит определенные изменения. В соответствии со ст. 5 Федерального закона от 24.07.2002 № 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации» права на накопительную часть пенсии фактически принадлежали Пенсионному фонду [7]. Таким образом, государство могло воспользоваться накопительной частью пенсии. Права же собственности на средства индивидуального пенсионного капитала будут полностью принадлежать гражданину, и их он сможет передать по наследству.

Концепция данного инструмента подразумевает также тот факт, что Пенсионный фонд России будет лишь агентом в реализации данного инструмента. Средства населения будут аккумулироваться на счетах клиента в негосударственных пенсионных фондах. Предлагать открывать соответствующие счета в НПФ планируется по месту работы, однако ввиду того, что до внедрения данного инструмента в России осталось еще несколько лет, подробный механизм пока не известен широкому кругу.

Один из самых важных аспектов данного нововведения — обсуждение налоговых преференций для населения. Так, в ранних редакциях указанного проекта участников системы планировалось привлечь посредством налоговых льгот. Предполагалось, что для граждан, чьи отчисления составляют 6% от заработной платы, НДФЛ будет снижен до 10%, в то время как для тех, кто решил отказаться от системы, то есть выбрал размер отчислений в размере 0%, ставка должна была вырасти до 15% годовых. Однако последняя редакция показала, что Минфин России

¹ Мамий Е.А., Новиков А.В. Актуальные проблемы реформирования пенсионной системы Российской Федерации // *Финансы и кредит*. 2014. № 19. С. 26—32.

² Курилова Л.М. Состояние пенсионной системы России и страховые взносы по-новому // *Ученые записки Института управления, бизнеса и права*. Серия: Экономика. 2017. № 5. С. 280—287.

отказался от подобного решения, оставив лишь льготу в виде уменьшения налогооблагаемой базы в размере от 0 до 6%.

Мнения о целесообразности внедрения данного инструмента, разумеется, разделились. В пользу концепции приводились вполне очевидные доводы: бюджет пенсионной системы дефицитен, размеры пенсии немногим выше прожиточного минимума, число пенсионеров увеличивается³. Не принимать во внимание указанные факты невозможно. Ситуация, связанная с увеличением среднего возраста населения как в мире в целом, так и в России в частности, действительно непростая, и внесенная инициатива имеет право на жизнь. Однако как уже было сказано, при всей необходимости внедрения данной реформы, существует большое количество ее противников.

Так, основным доводом против нее является объективная ситуация, когда российскому населению будет очень сложно или даже невозможно делать отчисления на данный счет. Средняя зарплата в стране по разным оценкам находится на уровне 35–37 тыс. руб., и несмотря на то, что данное значение ощутимо выше прожиточного минимума, это не позволит делать сколько-нибудь весомые отчисления. Также есть все основания полагать, что предложение передать часть своей и без того невысокой зарплаты под управление негосударственным пенсионным фондам, большинство из которых не гарантирует доходность на вложенные средства, не найдет отклика в сердцах населения. Во многом это связано с тем, что, как уже было сказано ранее, доверие к пенсионной системе окончательно подорвано в связи с решением заморозить накопительную часть пенсии в 2014–2016 гг.

В дополнение нужно отметить, что в это же время растет как уровень закредитованности населения страны, так и непосредственный размер суммы кредита. По данным портала «За права заемщиков», по состоянию на

1 июля 2017 г. средняя кредитная задолженность российского домохозяйства составила 197,5 тыс. руб., в том числе просроченная — 15,4 тыс. руб. Средний процент закредитованного населения в стране составляет 22%.

Нужно сказать, что потребность в очередном реформировании пенсионной системы действительно существует. Однако решение о добровольно-принудительном аккумулировании средств налогоплательщиков на счетах в негосударственных пенсионных фондах вызывает сомнения⁴. По глубокому убеждению автора, государству необходимо предоставить населению альтернативу — дать возможность самостоятельно аккумулировать будущие пенсионные средства на индивидуальных инвестиционных счетах. Далее будет приведена доказательная база для мнения о том, что каждый гражданин в России, даже тот, кто не обладает значительными знаниями в области функционирования финансовых рынков, получит больше выгод от использования индивидуального инвестиционного счета, нежели от введения новой инициативы.

1. Прозрачность инструмента

В условиях снижающегося доверия к пенсионной системе РФ, когда по итогам 2017 г., по данным Банка России, остался лишь 21% населения, доверяющий пенсионной системе, вопрос прозрачности нового инструмента для гражданина является одним из самых важных.

Как уже было сказано ранее, концепция индивидуального пенсионного капитала подразумевает передачу определенной части заработной платы под управление в негосударственный пенсионный фонд. Следовательно, у будущего инвестора не будет никакой возможности влиять на процесс распоряжения средствами. Ситуация с индивидуальным инвестиционным счетом диаметрально противоположная. Инвестор имеет возможность самостоятельно выбирать

³ Гареева И.А., Кулинич И.С. Проблемы пенсионного страхования в современной России // Ученые заметки ТОГУ. 2016. Т. 7. № 4-1. С. 309–314.

⁴ Сургутскова Е.В. Основные проблемы негосударственных пенсионных фондов и перспективы негосударственного пенсионного обеспечения в России // Вестник Югорского государственного университета. 2015. № S3-2. С. 141–147.

направления для инвестиций, самостоятельно диверсифицировать портфель. В случае же если клиент почувствует, что не готов самостоятельно принимать решения в силу разных обстоятельств, то возможность передать средства профессиональному управляющему в паевой инвестиционный фонд никуда не пропадает. Исходя из указанных аспектов ярко проявляется еще одно неоспоримое преимущество индивидуального инвестиционного счета перед новой инициативой. В соответствии с Федеральным законом от 28.12.2013 № 410-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О негосударственных пенсионных фондах» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» клиент такого фонда не имеет права переводить свои пенсионные накопления из одного фонда в другой без потери инвестиционного дохода чаще, чем раз в пять лет. Следовательно, если его не будет удовлетворять деятельность управляющего, например, за первые два года работы, то ему не останется ничего другого, кроме как три года ожидать возможности перейти в другой фонд. В случае же паевого инвестиционного фонда клиент в аналогичном случае имеет возможность погасить паи в течение кратчайшего промежутка времени и приобрести другой пай без потери инвестиционного дохода [8].

2. Право собственности на инвестированные ресурсы

Индивидуальный инвестиционный счет — это лишь особый тип брокерского счета: права собственности на приобретенные бумаги не вызывают сомнений. Их можно в любой момент продать и получить средства обратно. Однако в вопросе средств, переданных под управление в негосударственный пенсионный фонд, существует определенная двойственность. С одной стороны, согласно Федеральному закону от 07.05.1998 № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» средства, переданные в управление в негосударственный пенсионный фонд, переходят в его собственность. С другой стороны, согласно ст. 5 Федерального закона

от 24.07.2002 № 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в Российской Федерации», пенсионные накопления граждан являются собственностью Российской Федерации. Таким образом, не важно, кому на самом деле принадлежат права собственности на пенсионные накопления, важно, что не самому будущему пенсионеру. Данный факт, по глубокому убеждению автора, также не является доводом в пользу концепции индивидуального пенсионного капитала по сравнению с использованием индивидуального инвестиционного счета [9, 10].

3. Гарантии сохранности первоначальных инвестиций и результатов управления ими

В ходе рассмотрения данных инструментов нужно сказать, что определенные риски есть как при использовании индивидуального инвестиционного счета, так и при выборе негосударственного пенсионного фонда. В случае с ИИС имеет смысл говорить о риске потерь ввиду ошибочных инвестиционных решений, дефолта эмитента, дефолта брокера и др. Разумеется, от этих рисков в полной мере невозможно защититься, однако их можно минимизировать. Так, путем выбора консервативных государственных облигаций или облигационных паевых инвестиционных фондов можно существенно снизить риски дефолта эмитента и потерь в результате неправильных инвестиционных решений. Что же касается дефолта брокера, то на сегодняшний день ведется диалог о введении индивидуального инвестиционного счета в систему страхования. Пока не до конца ясно, как будет формироваться необходимый фонд, однако понятно, что будут страховаться только первоначальные инвестиции, как и в случае с негосударственными пенсионными фондами.

В случае негосударственных пенсионных фондов, как уже было сказано, пенсионные накопления граждан переходят в собственность этих фондов. В это же время согласно п. 3.4 Федерального закона № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» фонд отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом, то есть и

пенсионными накоплениями граждан. Разумеется, согласно Федеральному закону от 30.11.2011 № 360-ФЗ «О порядке финансирования выплат за счет средств пенсионных накоплений» размер пенсий гарантируется и не может быть уменьшен. Однако гарантируются только первоначальные вложения, а не инвестиционный доход. Помимо этого, немаловажно отметить, что в России существуют девять негосударственных пенсионных фондов, которые не входят в систему страхования. И среди них есть достаточно известные негосударственные пенсионные фонды, такие как «КитФинанс» НПФ, «Наследие» НПФ, а также «Уралсиб» НПФ.

Таким образом, определенные риски существуют в обоих случаях. Однако большинство из них можно значительно уменьшить путем выбора надежного брокера или негосударственного пенсионного фонда и консервативного риск-профиля.

4. Вопрос передачи средств по наследству

В случае с ИИС процедура передачи бумаг и остатков средств крайне проста — нотариусу достаточно предоставить брокеру документ, в котором говорится о наследниках владельца счета и в каких пропорциях необходимо разделить активы, после чего средства и бумаги будут перечислены на указанные наследниками счета.

В случае с концепцией ИПК снова существует определенная двойственность. С одной стороны, авторы проекта утверждают, что все накопленные в негосударственном пенсионном фонде средства могут быть переданы по наследству вне зависимости от того, был ли достигнут пенсионный возраст, или нет. С другой стороны, Федеральный закон от 17.12.2001 № 173-ФЗ «О трудовых пенсиях в Российской Федерации» гласит, что средства, накопленные в негосударственных пенсионных фондах, могут быть переданы только в том случае, если пенсия еще не была назначена. И даже если еще не было произведено ни одной выплаты, но пенсия уже утверждена, средства получить уже не представляется возможным [11].

5. Издержки инвестора

При рассмотрении комиссий российских брокеров нужно отметить, что у большинства они невелики. Например, «Открытие Брокер» не взимает фиксированную комиссию в случае, если сумма денежных средств и бумаг превышает 50 000 руб. Все комиссии данного брокера — это 0,057% за сделку и депозитарная комиссия в размере 0,00083% от среднемесячной стоимости бумаг, но не менее 10 руб. (тариф «Универсальный»). Таким образом, если внести за год 200 тыс. руб. и приобрести облигации федерального займа, годовая комиссия составит около 234 руб.

С негосударственными пенсионными фондами дело обстоит совершенно иначе. Комиссия за управление взимается не с инвестированных средств, а с финансового результата, и эта комиссия на сегодняшний день чрезвычайно велика. Так, из пенсионных правил АО «Сафмар» следует, что фонд имеет право направлять на формирование собственных средств не более 15% дохода, полученного от размещения средств пенсионных резервов. Разумеется, фразу «не более 15%» нужно понимать однозначно — ровно 15%. Таким образом, в случае если фонд получит доходность в размере 9% годовых, комиссия с тех же 200 тыс. руб. составит 2 700 руб., что в 11,5 раза больше, чем комиссия брокера. Разумеется, в количественном значении данные суммы не критичны, однако относительная разница слишком высока.

6. Потенциальные доходности

Возможно, данный раздел является наиболее важным, и главная его задача — показать, что любой потенциальный инвестор, который не обладает значительными познаниями в сфере финансовых рынков, может показать доходность, сравнимую с результатами деятельности негосударственных пенсионных фондов [12]. Прежде всего необходимо рассмотреть доходность, которую показывали самые крупные фонды в России. Для этих целей были выбраны топ-10 негосударственных пенсионных фондов по объему пенсионных накоплений (речь идет

о добровольном пенсионном страховании)⁵ (табл. 2).

Из таблицы следует, что на 10 крупнейших негосударственных пенсионных фондов приходится 87,66% всего рынка. Исходя из этого аспекта, можно сказать, что данные 10 фондов и есть российский рынок негосударственного пенсионного страхования. Следовательно, судить о его эффективности имеет смысл исходя из той доходности, которую показывают именно они. Для этого необходимо перевзвесить долю указанных фондов (табл. 3).

$$n'_x = \frac{110}{\sum_{x=1}^{10} n_x} \cdot n_x,$$

где n'_x — доля фонда на рынке НПФ исходя из предположения, что топ-10 НПФ составляют весь российский рынок добровольного негосударственного пенсионного обеспечения;

n_x — доля НПФ по стоимости чистых активов по состоянию на 31.12.2017.

Из табл. 3 следует, что за последние четыре года средняя доходность десяти крупнейших фондов измеряется в диапазоне от -1,7% до 11,6%. Для того чтобы найти среднюю доходность по всему рынку негосударственных пенсионных фондов, необходимо вычислить математическое ожидание с учетом ранее рассчитанных весов.

$$a = \sum_{x=1}^{10} a'_x \cdot \frac{110}{\sum_{x=1}^{10} n_x} \cdot n_x.$$

Несложные вычисления по приведенной формуле позволяют автору сказать, что средняя доходность российского рынка негосударственных пенсионных фондов за период 2014—2017 гг. составляет $a = 5,96\%$. Разумеется, данная доходность рассчитана с определенной долей погрешности, так как весь рынок принят за 10 крупнейших фондов.

⁵ Чугунов В.И., Шукина Н.И. Совершенствование механизма инвестирования пенсионных резервов как фактор развития негосударственных пенсионных фондов // Финансы и кредит. 2014. № 12. С. 30—40.

Однако для понимания общей картины можно ориентироваться на данное значение (табл. 4).

В заключительной части этого раздела необходимо показать, что самостоятельное принятие решений может принести не меньшую доходность, чем ту, которую показывают негосударственные пенсионные фонды. Разумеется, инструменты должны быть максимально прозрачными и не требовать специфических знаний. Для такой цели идеально подойдут облигационные паевые инвестиционные фонды, а также облигации федерального займа [13]. Решение рассматривать только фонды облигаций обусловлено тем, что паевым фондам акций присуща высокая волатильность, которая неприемлема в случае управления будущей пенсией [14, 15] (табл. 5). Таким образом, использование облигационных паевых инвестиционных фондов будет не менее эффективным, чем использование негосударственных пенсионных фондов.

Однако тем потенциальным инвесторам, для которых психологически невозможно передать собственные средства под управление управляющему, имеет смысл рассмотреть облигации федерального займа (табл. 6, рис. 1).

Из приведенных данных можно сделать ряд выводов. Во-первых, в случае приобретения пая в одном из указанных фондов четыре года назад можно было получить среднюю доходность, значительно превышающую доходность негосударственных пенсионных фондов за тот же период. Во-вторых, если приобрести 19.04.2018, например, ОФЗ 26220, то можно зафиксировать доходность, превышающую среднюю доходность негосударственных пенсионных фондов за последние четыре года. Несмотря на то что данные расчеты имеют определенную погрешность, гипотеза о том, что инвестор самостоятельно может обеспечить доходность не меньшую, чем предлагают негосударственные пенсионные фонды, по мнению автора, подтверждена.

Подводя итоги данного исследования, необходимо отметить, что идея индивидуального пенсионного капитала на

сегодняшний день необходима ввиду сложившейся демографической ситуации. Однако любой инициативе необходимо предлагать альтернативу. В данном случае альтернативой может стать индивидуальный инвестиционный счет, который пока также нуждается в развитии. Данное мнение имеет право на жизнь ввиду того, что индивидуальный инвестиционный счет по ряду аспектов обладает неоспоримыми преимуществами, например однозначное право собственности на инвестированные средства, ликвидность средств, возможность получить доходность не меньшую, чем предлагают негосударственные пенсионные фонды при сопоставимых уровнях риска, и другие аспекты.

Таблица 1**Индивидуальный инвестиционный счет – контрольные значения (2015–2017 гг.)****Table 1****Individual investment account – key figures (2015–2017)**

Показатель	2015	2016	2017
Количество открытых счетов, тыс. счетов	88,9	195,2	302
Доля зафондированных счетов, %	28	29	28
Средний размер зафондированного индивидуального инвестиционного счета, тыс. руб.	250	313	463
Общий объем зафондированных средств, млрд руб.	6,22	17,71	39,15

Источник: составлено автором на основании данных Московской Биржи. URL: <http://www.moex.ru>

Source: Authoring, based on the Moscow Exchange data. URL: <http://www.moex.ru>

Таблица 2**Рэнкинг НПФ по объему пенсионных резервов в управлении (на 31.12.2017)****Table 2****Ranking of non-State pension funds (assets under management) (December 31, 2017)**

Негосударственный пенсионный фонд	Объем пенсионных накоплений, тыс. руб.	Доля на рынке негосударственного пенсионного обеспечения, п.п., %	Доля на рынке среди топ-10 по объему пенсионных накоплений, п.п., %
НПФ Газфонд	374 379 096	31,62	36,07
НПФ Благосостояние	368 630 134	31,13	35,51
НПФ Транснефть (АО)	84 070 712	7,1	8,09
НПФ Нефтегарант	56 467 430	4,77	5,44
НПФ Электроэнергетики (АО)	44 009 402	3,72	4,24
НПФ Сбербанк (АО)	26 651 374	2,25	2,56
НПФ Лукойл-Гарант (АО)	24 776 907	2,09	2,38
НПФ Телеком-Союз (АО)	22 483 379	1,9	2,16
НПФ Алмазная осень (АО)	18 594 750	1,57	1,79
НПФ Газфонд пенсионные накопления (АО)	17 884 770	1,51	1,72
Итого:	—	87,66	100

Источник: Investfunds. URL: <http://npf.investfunds.ru>

Source: Investfunds. URL: <http://npf.investfunds.ru>

Таблица 3
Доходность топ-10 НПФ за 2014–2017 гг.

Table 3
Return on investment of top 10 non-State pension funds (2014–2017)

НПФ	2014	2015	2016	2017	Средняя доходность фонда, 2014–2017 гг.
НПФ Газфонд	0,88	3,62	9,78	4,58	4,715
НПФ Благосостояние	-2,87	10,17	11,21	7,38	6,4725
НПФ Транснефть (АО)	5,37	12,86	10,28	8,61	9,28
НПФ Нефтегарант	8,35	8,29	9,87	8,42	8,7325
НПФ Электроэнергетики (АО)	8,61	6,28	8,04	-29,83	-1,725
НПФ Сбербанк (АО)	1,99	12,6	10,08	9,78	8,6125
НПФ Лукойл-Гарант (АО)	11,85	8,9	10,07	-23,18	1,91
НПФ Телеком-Союз (АО)	15,55	6,76	12,81	-0,78	8,585
НПФ Алмазная осень (АО)	13,51	9,77	14,5	8,84	11,655
НПФ Газфонд пенсионные накопления (АО)	0	15,23	10,52	8,22	8,4925

Источник: Investfunds. URL: [http:// npf.investfunds.ru](http://npf.investfunds.ru)

Source: Investfunds. URL: <http://npf.investfunds.ru>

Таблица 4
Средняя доходность российского рынка добровольного негосударственного пенсионного обеспечения (2014–2017 гг.)

Table 4
Average return on investment of the largest non-State pension funds (2014–2017)

НПФ	Средняя доходность фонда, 2014–2017 гг.	Доля на рынке среди топ-10 по объему пенсионных накоплений, n'_x , %	Средняя доходность за 2010–2016 гг. с учетом весов a_x , %
НПФ Газфонд	4,715	36,07	1,7
НПФ Благосостояние	6,4725	35,51	2,3
НПФ Транснефть (АО)	9,28	8,09	0,75
НПФ Нефтегарант	8,7325	5,44	0,48
НПФ Электроэнергетики (АО)	-1,725	4,24	-0,07
НПФ Сбербанк (АО)	8,6125	2,56	0,22
НПФ Лукойл-Гарант (АО)	1,91	2,38	0,05
НПФ Телеком-Союз (АО)	8,585	2,16	0,19
НПФ Алмазная осень (АО)	11,655	1,79	0,21
НПФ Газфонд пенсионные накопления (АО)	8,4925	1,72	0,15
Итого:	–	–	$a = 5,96$

Источник: составлено автором на основании данных Investfunds. URL: [http:// npf.investfunds.ru](http://npf.investfunds.ru)

Source: Authoring, based on the Investfunds data. URL: <http://npf.investfunds.ru>

Таблица 5**Средняя доходность крупнейших облигационных паевых инвестиционных фондов (2014–2017 гг.)****Table 5****Average return on investment of the largest mutual funds (bonds) (2014–2017)**

Паевой инвестиционный фонд	СЧА, руб.	Доля по СЧА в управлении, %	Доходность, %				Средняя доходность, 2014–2017 гг., %
			2014	2015	2016	2017	
Сбербанк — Фонд перспективных облигаций	24 154 855 187	16,05	-6,5	27,05	16,52	11,86	12,23
Райффайзен — Облигации	20 497 445 073	13,62	-3,62	21,66	10,85	8,94	9,46
Газпромбанк — Облигации плюс	18 614 537 211	12,37	2,68	18,36	11,72	11,11	10,97
Альфа-Капитал Облигации плюс	17 313 437 661	11,5	-5,76	21,22	14,51	12,55	10,63
Сбербанк — Фонд облигаций Илья Муромец	12 704 611 192	8,44	-21,13	34,67	13,33	11,65	9,63
Альфа-Капитал Резерв	8 073 233 269	5,36	-6,84	25,69	13,07	11,55	10,87
Система Капитал — Резервный	5 416 000 305	3,6	-1,51	17,26	12,14	14,23	10,53
ВТБ — Фонд Казначейский	5 158 396 217	3,43	-3,21	27,47	14,68	11,91	12,71
Система Капитал — Резервный. Валютный	3 298 279 693	2,19	70,41	56,02	-11,35	0,62	28,93
РСХБ — Фонд Облигаций	2 827 743 503	1,31	1,68	20,97	11,09	10,84	11,15

Источник: составлено автором на основании данных Investfunds. URL: [http:// npf.investfunds.ru](http://npf.investfunds.ru)

Source: Authoring, based on the Investfunds data. URL: <http://npf.investfunds.ru>

Таблица 6**Доходность к погашению облигаций федерального займа (19.04.2018)****Table 6****Federal loan bonds: Yield to maturity (April 19, 2018)**

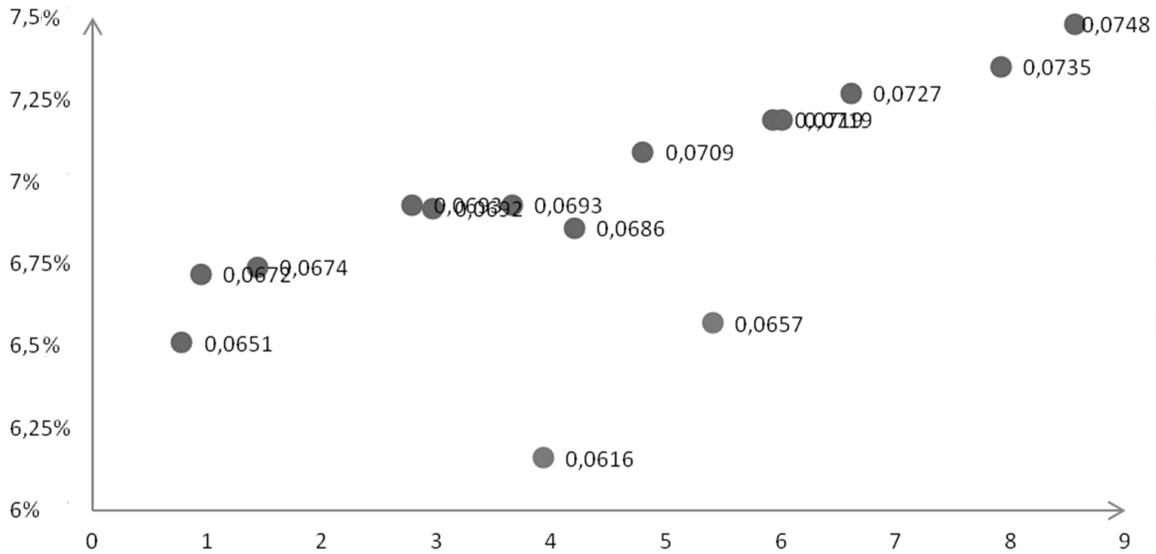
Эмитент	Погашение/оферта	Дюрация	Купон, %	Цена, %	Доходность к погашению, %
ОФЗ 26208	27.02.2019	0,78	7,5	100,88	6,51
ОФЗ 26216	15.05.2019	0,95	6,7	100,09	6,72
ОФЗ 26210	11.12.2019	1,44	6,8	100,25	6,74
ОФЗ 26217	18.08.2021	2,78	7,5	102	6,93
ОФЗ 25083	15.12.2021	2,97	7	100,59	6,92
ОФЗ 26220	07.12.2022	3,66	7,4	102,3	6,93
ОФЗ 26215	16.08.2023	4,2	7	101,1	6,86
ОФЗ 26222	16.10.2024	4,8	7,1	100,7	7,09
ОФЗ 26219	16.09.2026	5,92	7,75	104,3	7,19
ОФЗ 26207	03.02.2027	6,01	8,15	106,99	7,19
ОФЗ 26212	19.01.2028	6,61	7,05	99,35	7,27
ОФЗ 26218	17.09.2031	7,91	8,5	110,89	7,35
ОФЗ 26221	23.03.2033	8,55	7,7	103,19	7,48

Источник: составлено автором на основании данных Bloomberg

Source: Authoring, based on the Bloomberg data

Рисунок 1
Кривая доходностей ОФЗ (19.04.2018)

Figure 1
Federal loan bond curve (April 19, 2018)



Источник: составлено автором на основании данных Bloomberg

Source: Authoring, based on the Bloomberg data

Список литературы

1. *Беломытцева О.С.* Развитие системы инвестиционных налоговых вычетов в Российской Федерации для стимулирования инвестиций в ценные бумаги // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2016. № 2. С. 99–113.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-sistemy-investitsionnyh-nalogovyh-vychetov-v-rossiyskoy-federatsii-dlya-stimulirovaniya-investitsiy-v-tsennye-bumagi-1>
2. *Вильданов А.И.* Индивидуальный инвестиционный счет: тенденции и перспективы развития // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. 2016. Т. 3. № 2. С. 153–164.
URL: <https://doi.org/10.18334/grfi.3.2.36401>
3. *Безмертная Е.Р.* Инвестиции населения в инструменты финансового рынка: текущее состояние и перспективы развития // Экономика. Налоги. Право. 2016. Т. 9. № 6. С. 17–25.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/investitsii-naseleniya-v-instrumenty-finansovogo-rynka-tekushee-sostoyanie-i-perspektivy-razvitiya>
4. *Беломытцева О.С.* Система индивидуальных инвестиционных счетов в Российской Федерации: первые результаты и перспективы // Бизнес. Образование. Право. 2016. № 1. С. 89–94.
5. *Новожилов Я.П.* Перспективы и проблемы введения индивидуальных инвестиционных счетов в России // Проблемы современной экономики. 2015. № 2. С. 179–182.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/perspektivy-i-problemy-vvedeniya-individualnyh-investitsionnyh-schetov-v-rossii>
6. *Бундин М.А.* Индивидуальный пенсионный капитал: перспективы внедрения // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2017. Т. 10. № 12. С. 1424–1440.
URL: <https://doi.org/10.24891/fa.10.12.1424>
7. *Квасов Д.А.* Право собственности на средства пенсионных накоплений в РФ // Пробелы в российском законодательстве. 2010. № 2. С. 105–111. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/3-4-pravo-sobstvennosti-na-sredstva-pensionnyh-nakopleniy-v-rossiyskoy-federatsii>
8. *Аксютина С.В.* Современные аспекты негосударственного пенсионного обеспечения // Проблемы развития территории. 2013. № 2. С. 87–93.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennye-aspekty-negosudarstvennogo-pensionnogo-obespecheniya>
9. *Верецагина Л.Н.* Проблемы реализации права гражданина на пенсионное обеспечение в законодательстве Российской Федерации // Академический вестник Ростовского филиала Российской таможенной академии. 2017. № 3. С. 83–87.
10. *Ефимов Д.А.* Финансово-правовой статус негосударственных пенсионных фондов // Этносоциум и межнациональная культура. 2016. № 3. С. 51–58.
URL: <http://ethnosocium.ru/sites/default/files/3-93.pdf>
11. *Кожина Ю.А., Фроловская Ю.И.* Наследование средств накопительной части пенсии // Наследственное право. 2015. № 2. С. 37–40.
12. *Лавренова Е.С., Беломытцева О.С.* Эффективность управления пенсионными накоплениями в негосударственных пенсионных фондах // Финансовый журнал. 2016. № 3. С. 115–125.
13. *Абрамов А.Е., Радыгин А.Д., Чернова М.И.* Долгосрочные портфельные инвестиции: новый взгляд на доходность и риски // Вопросы экономики. 2015. № 10. С. 54–77.

14. *Шабарина Е.Б.* Особенности инвестирования в паевые инвестиционные фонды // *Современные технологии управления*. 2016. № 9. С. 2—15.
15. *Абрамов А., Акиенцева К., Радыгин А.* Эффективность паевых инвестиционных фондов: теоретические подходы и опыт России // *Экономическая политика*. 2015. Т. 10. № 4. С. 60—86.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

INDIVIDUAL INVESTMENT ACCOUNT AS AN ALTERNATIVE TO INDIVIDUAL PENSION CAPITAL**Anton A. MARKOV**Financial University under Government of Russian Federation, Moscow, Russian Federation
markovantonand@yandex.ru
ORCID: not available**Article history:**Received 9 July 2018
Received in revised form
23 July 2018
Accepted 6 August 2018
Available online
29 November 2018**JEL classification:** G11, H5**Keywords:** individual investment account, individual pension capital, pension coverage, non-governmental pension fund**Abstract****Subject** The article investigates the individual investment account as a tool for personal savings intended to complement the government retirement benefits. It shows that the said account is an effective alternative to individual pension capital, which is planned to be implemented in the Russian pension system in 2019–2020.**Objectives** The aim is to compare various parameters of individual investment account and individual pension capital to determine the most effective instrument for pension savings accumulation.**Methods** I compared the tools of Russian non-governmental pension funds with those of individual investment accounts from the perspective of transparency, title to and descent of invested capital, etc.**Results** I offer to use the concept of individual investment account instead of individual pension capital as a more convenient and effective instrument for capital accumulation, which will supplement the public pension benefits.**Conclusions** The article presents arguments for pension capital formation by any individual, even if he or she is not deeply acquainted with investment. Therefore, independent investment decisions made through individual investment account can provide more benefits to future pensioner than decisions made by non-government pension funds as part of individual pension capital concept.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2018

Please cite this article as: Markov A.A. Individual Investment Account as an Alternative to Individual Pension Capital. *Finance and Credit*, 2018, vol. 24, iss. 11, pp. 2454–2468.
<https://doi.org/10.24891/fc.24.11.2454>**References**

1. Belomyttseva O.S. [Development of investment tax deductions system in the Russian Federation As a mechanism for stimulation of investments in securities]. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika = Tomsk State University Journal of Economics*, 2016, no. 2, pp. 99–113. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitiye-sistemy-investitsionnyh-nalogovyh-vychetov-v-rossiyskoy-federatsii-dlya-stimulirovaniya-investitsiy-v-tsennye-bumagi-1> (In Russ.)
2. Vil'danov A.I. [Individual investment account: Tendencies and development prospects]. *Global'nye rynki i finansovyi inzhiniring = Global Markets and Financial Engineering*, 2016, vol. 3, iss. 2, pp. 153–164. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.18334/grfi.3.2.36401>
3. Bezsmertnaya E.R. [Public investments into financial market tools: the current state and prospects of development]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics. Taxes. Law*, 2016, vol. 9, no. 6, pp. 17–25. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/investitsii-naseleniya-v-instrumenty-finansovogo-rynka-tekushee-sostoyanie-i-perspektivy-razvitiya> (In Russ.)

4. Belomyttseva O.S. [The system of individual investment accounts in the Russian Federation: the first results and prospects]. *Biznes. Obrazovanie. Pravo = Business. Education. Law*, 2016, no. 1, pp. 89–94. (In Russ.)
5. Novozhilov Ya.P. [Prospects and problems of launching of individual investment accounts in the Russian Federation]. *Problemy sovremennoi ekonomiki = Problems of Modern Economics*, 2015, no. 2, pp. 179–182. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/perspektivy-i-problemy-vvedeniya-individualnyh-investitsionnyh-schetov-v-rossii> (In Russ.)
6. Bundin M.A. [Individual pension capital: Prospects of implementing]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2017, vol. 10, no. 12, pp. 1424–1440. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24891/fa.10.12.1424>
7. Kvasov D.A. [The property law on means of pension accumulation in the Russian Federation]. *Probely v rossiiskom zakonodatel'stve = Gaps in Russian Legislation*, 2010, no. 2, pp. 105–111. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/3-4-pravo-sobstvennosti-na-sredstva-pensionnyh-nakopleniy-v-rossiyskoy-federatsii> (In Russ.)
8. Aksyutina S.V. [The contemporary aspects of non-State pension insurance]. *Problemy razvitiya territorii = Problems of Territory's Development*, 2013, no. 2, pp. 87–93. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennye-aspekty-negosudarstvennogo-pensionnogo-obespecheniya> (In Russ.)
9. Vereshchagina L.N. [Problems of realization of right for citizen on pension system in legislation of Russian Federation]. *Akademicheskii vestnik Rostovskogo filiala Rossiiskoi tamozhennoi akademii = Academic Bulletin of Russian Customs Academy Rostov Branch*, 2017, no. 3, pp. 83–87. (In Russ.)
10. Efimov D.A. [Financial and legal status of non-State pension funds]. *Etnosotsium i mezhnatsional'naya kul'tura = Ethnosocium and Interethnic Culture*, 2016, no. 3, pp. 51–58. URL: <http://ethnosocium.ru/sites/default/files/3-93.pdf> (In Russ.)
11. Kozhina Yu.A., Frolovskaya Yu.I. [Inheriting of means of the accumulation part of pension]. *Nasledstvennoe pravo = Inheritance Law*, 2015, no. 2, pp. 37–40. (In Russ.)
12. Lavrenova E.S., Belomyttseva O.S. [Efficiency of pension accruals management in non-State pension funds]. *Finansovyi zhurnal = Financial Journal*, 2016, no. 3, pp. 115–125. (In Russ.)
13. Abramov A.E., Radygin A.D., Chernova M.I. [Long-term portfolio investment: New insight into return and risk]. *Voprosy Ekonomiki*, 2015, no. 10, pp. 54–77. (In Russ.)
14. Shabarina E.B. [Properties of investing in mutual investment funds]. *Sovremennye tekhnologii upravleniya = Modern Technologies of Management*, 2016, no. 9, pp. 2–15. (In Russ.)
15. Abramov A., Akshentseva K., Radygin A. [Mutual Funds Performance in Russia]. *Ekonomicheskaya politika = Economic Policy*, 2015, vol. 10, no. 4, pp. 60–86. (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.