

УДК 336.714

ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ СЕКТОРА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ США

Балан Ольга Викторовна, аспирант,

Белорусский государственный экономический университет, olga_balan@tut.by

Аннотация: в статье рассмотрен опыт становлению и развитию инвестиционных фондов в США. В заключении выделены основные особенности развития сектора инвестиционных фондов

США.

Ключевые слова: инвестиционные фонды, взаимные фонды, коллективное инвестирование, рынок ценных бумаг, финансовая система, США.

Появлению инвестиционных фондов (далее – ИФы) в США, так же как и в странах Западной Европы предшествовала более чем столетняя история развития фондового рынка. Наиболее широкое развитие среди большого многообразия ИФов в США получили взаимные фонды (*Mutual funds*) – открытые корпоративные фонды, первый из которых был создан в 1924 г. В то время ИФы тяжело приобретали доверие инвесторов. На этот период приходился один из крупнейших кризисов мировой экономики, а пропаганда новой инвестиционной концепции воспринималась населением настороженно.

Законодательство о рынке ценных бумаг (далее – РЦБ) в США было принято в 30 –е гг. XX в. Закон об инвестиционных компаниях 1940 г. (*Investment Company Act 1940*) является третьим по важности законом в числе базовых правовых актов, регулирующих фондовый рынок США. Первыми двумя являются Закон о ценных бумагах 1933 г. (*Securities Act 1933*) и Закон о фондовых биржах 1934 г. (*Securities Exchange Act 1934*). Формирование соответствующей законодательной базы послужило фактором развития институтов коллективного инвестирования в США. Принципы правового регулирования рынка капиталов, заложенные в указанных выше актах, оказали значительное влияние на законодательство о РЦБ европейских стран, включая страны Восточной Европы и Россию. Примером тому было решение, принятое в США в связи с преодолением кризиса 1929 г., согласно которому было проведено разделение банковской и инвестиционной деятельности, т.е. деятельности на РЦБ.

В связи с существованием в США самостоятельных рынков банковских и инвестиционных услуг ИФам, как профессиональным участникам рынка инвестиций, с самого начала отводилась исключительно важная роль. В настоящее время ИФы продолжают играть такую же важную роль и в условиях единого рынка финансовых услуг.

ИФы активно поддерживались со стороны государства. Они играют существенную роль на рынке государственных облигаций. Федеральные и муниципальные органы часто принимают участие фондам в покупке своих облигаций и финансировании долгосрочных государственных проектов. Инвестируя в государственные ценные бумаги, ИФы финансируют государственный бюджет США.

Кроме того, ИФы стали главным звеном американской пенсионной системы «План 401», согласно которому компания ежемесячно отчисляет часть (до налогообложения) зарплаты своих сотрудников в несколько инвестиционных инструментов, среди которых – ИФы. Таким образом, значительная часть инвестиций поступала в фонды через пенсионные схемы.

Около 43% (6,5 трлн. долл. США) всех активов взаимных фондов в 2013 г. приходилось на пенсионные схемы: примерно в равных пропорциях на индивидуальные пенсионные счета (*Individual Retirement Accounts – IRA*) и схемы с фиксированным взносом, организованные предпринимателями (*employer –sponsored defined contribution plans*). Это более 28% всех пенсионных накоплений в стране, общий размер которых составил 23 трлн. долл. США [рассчитано на основе 1, с.2].

Программа развития индивидуальных пенсионных счетов (*IRAs*) была запущена в США в 1974 г. в результате принятия специального закона (*Employee Retirement Income Security Act of 1974*). Ее суть заключается в том, что взносы, которые делаются на эти счета, не облагаются налогами. В зависимости от того, где открыты эти счета (банк, взаимный фонд и пр.), пенсионные резервы могут размещаться на банковских вкладах, в краткосрочных или долгосрочных ценных бумагах. В 2013 г. на взаимные фонды приходилось 45% (22% в 1990 г.) накоплений подобного рода (2,9 трлн. из 6,5 трлн. долл. США). Накопления на индивидуальных пенсионных счетах средней семьи составляли в среднем 50 тыс. долл. США [1, с. 138, 142].

В результате фонды в США обладают значительными ресурсами и именно они преобладают на американском рынке капитала.

Важную роль в стимулировании развития ИФов сыграло налоговое стимулирование. Если фонд распределяет более 97% чистых текущих доходов и свыше 98% доходов, связанных с приростом курсовой стоимости, он не платит налогов на прибыль. Поэтому в отличие от других корпораций взаимные фонды распределяют всю прибыль между акционерами. Подобный налоговый режим существует с 1936 г. и закреплен Кодексом о внутренних доходах 1986 г. (*Internal Revenue Code of 1986*). При этом инвесторы фондов платят налог только при получении выплат из фонда в форме дивидендов, процентов и при продаже акций фонда.

Высокая популярность ИФов среди инвесторов во многом объясняется наличием эффективной системы регулирования, которая не только обеспечивает соблюдение фондами федеральных законов и инструкций, но и следит за тем, чтобы инвестиционные компании осуществляли свою деятельность строго в интересах держателей акций. В США взаимные фонды контролируются Комиссией по ценным бумагам и биржам (SEC) – на основании закона о ценных бумагах 1933 г. ИФы должны быть зарегистрированы в SEC и ввиду этого подлежат строгому нормативному контролю. Практически каждый аспект юридической и операционной структуры ИФа регулируется согласно четырем федеральным законам: Закону о ценных бумагах 1933 г., Закону о фондовых биржах 1934 г., Закону об инвестиционных компаниях 1940 г. и Закону об инвестиционных консультантах 1940 г. SEC осуществляет контроль за соблюдением ИФами этих нормативных актов. В задачи SEC входит также разработка правил и инструкций, которые обеспечивают защиту интересов инвесторов, равные условия торговли для всех участников рынка и атмосферу профессионализма на РЦБ. Кроме того, со временем SEC стала выполнять определенные стимулирующие функции.

Налоговый кодекс устанавливает дополнительные требования к диверсификации портфеля фонда и распределению доходов. Национальная ассоциация дилеров ценных бумаг (NASD) контролирует большую часть рекламной продукции ИФов. В дополнение директора ИФов ответственны за контроль внутренней политики и процедур.

Значительная регулирующая роль в США отведена саморегулируемой организации – Институту инвестиционных компаний (ICI), которая выполняет три основные функции:

- содействие соблюдению высоких этических стандартов всеми участниками сектора;
- продвижение интересов фондов, их акционеров, директоров и инвестиционных консультантов;
- содействие пониманию общественностью ИФов и других инвестиционных компаний.

С целью защиты прав инвесторов в США осуществляет свою деятельность Корпорация по защите инвесторов в ценные бумаги (*The Securities Investor Protection Corporation (SIPC)*). SIPC является некоммерческой членской корпорацией, спонсируемой за счет средств ее членов. Саморегулируемые организации (биржи, Комиссия по надзору за финансовой отраслью, Комиссия по биржам и ценным бумагам) сообщают SIPC информацию о брокерско – дилерских компаниях, которые находятся или приближаются к финансовым трудностям.

Привлечению средств в ИФы способствовало развитие инфраструктуры фондового рынка, ориентированной на интересы массового инвестора. В 1990 –х гг. в США параллельно с модернизацией традиционной инфраструктуры фондового рынка началось создание одноуровневой системы удостоверения прав на ценные бумаги, предоставляющей возможности каждому инвестору на безвозмездной основе зарегистрировать права на ценные бумаги в учетных системах, поддерживаемых эмитентами ценных бумаг. На рынке государственных ценных бумаг Казначейством США была создана одноуровневая депозитарная система. Указанные системы делают инвестиции в ценные бумаги американских эмитентов технологически доступными для большинства населения страны и многократно снижают транзакционные издержки и риски частных инвесторов [2, с.85 –86].

Активное участие в этом процессе принимала Нью –Йоркская фондовая биржа (NYSE), которая, начиная с 1954 г., приступила к реализации многолетней программы «Будь владельцем доли в американском бизнесе» («*Own Your Share of American Business*»), направленной на пропаганду преимуществ инвестирования накоплений мелких инвесторов в акции. В ходе реализации этой программы NYSE способствовала повышению прозрачности деятельности эмитентов, акции которых проходили листинг на бирже, был осуществлен переход к раскрытию финансовой отчетности эмитентов на ежеквартальной основе. С помощью NYSE многие акционерные общества переориентировали свою работу с инвесторами таким образом, чтобы покупателями их акций становились бы мелкие инвесторы [2, с.85].

ИФы являются крупнейшими инвесторами на внутреннем рынке США в течение последних 20 лет. Им принадлежит значительная часть выпущенных в США акций, облигаций и ценных бумаг денежного рынка. ИФы являются одним из крупнейших инвесторов в американские компании (29% акций в обращении в 2013 г.) [1, с.13].

Вовлеченность домашних хозяйств США в бизнес ИФов значительно выросла за последние 30 лет. В 2013 г. более 46% домашних хозяйств владели акциями взаимных фондов по сравнению с менее чем 6% в 1980 г. Около 96 млн человек, инвестирующие свои средства в ИФы, включают

различные типы людей, относящиеся к разным группам по возрасту, получаемым доходам и целям инвестирования. 90% активов взаимных фондов в США принадлежит домашним хозяйствам, 10% – компаниям [1, с.101 –103, с.118].

Можно выделить четыре основные цели, с которыми инвесторы вкладывают средства в ИФы США: 92% – с целью накоплений на пенсию, 51% – на непредвиденные случаи, 47% – с целью снижения налогового бремени на доходы, 25% – на обучение [1, с.103].

Таким образом, можно выделить следующие особенности развития сектора ИФов США:

1. Раннее принятие законодательства и создание регулирующих органов (1930–1940 –е гг.).
2. Разделение банковской и инвестиционной деятельности, предопределившее ключевую роль ИФов в экономике.
3. Активная поддержка со стороны государства.
4. ИФы выступают главным звеном в пенсионной системе США.
5. Существование специальных программ, направленных на пропаганду преимуществ инвестирования накоплений мелких инвесторов в акции.
6. Налоговое стимулирование накоплений в ИФы.
7. Развитие инфраструктуры фондового рынка, ориентированной на интересы массового инвестора.
8. Значительная доля домашних хозяйств (46%), владеющих паями ИФов.
9. Высокая социальная значимость (накопления на пенсию и обучение, финансирование бюджета).

Список использованных источников:

1. 2014 Investment Company Fact Book / ICI. – Washington, 2014. – 54th edition: A Review of Trends and Activity in the U.S. Investment Company Industry. – 276 p.
2. Абрамов, А.Е. Формирование и развитие рынка ценных бумаг инвестиционных фондов: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / А.Е. Абрамов. – М., 2004. – 197 с.