

Повышение эффективности инвестирования в ПИФах посредством международной диверсификации их портфелей

Рамазанова Меседо Мустафаевна

Молодой ученый

Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, Москва, Россия

Киселева Анна Юрьевна

Соискатель

Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, Москва, Россия

Введение

ФСФР недавно подготовила изменения в Положение о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и паевых инвестиционных фондов, которые позволят инвестировать средства российских пайщиков за рубеж. В связи с этим особенно актуальным представляется анализ опыта зарубежных институциональных инвесторов. Как видно из рисунка 1, значительную часть дохода НПФ формируется за счет роста курсовой стоимости ценных бумаг. Это объясняется как удачным выбором объектов инвестирования, так и общей повышательной тенденцией на российском рынке акций. Исследование взаимосвязи роста не дивидендной (и непроцентной) части доходов НПФ с ростом индекса ММВБ показало наличие значимой корреляции. При наличии медвежьих настроений на рынке длительное время социально опасным может оказаться негативная динамика стоимости активов НПФ. Поэтому международная диверсификация портфеля НПФ имеет главной своей целью снижение волатильности портфеля. Соответственно, предлагается выделение международной составляющей предполагаемого портфеля в один синтетический актив для удобства дальнейших расчетов. «Внутренний портфель» оптимизируем, а «внешний» на втором этапе формируем так, чтобы волатильность совокупного портфеля минимизировать. «Внутренний» портфель (конечно, с учетом законодательно установленных ограничений) максимизируем по доходности.

Еще один важный вопрос был поднят в исследовании [2]. Например, стратегия поддержания постоянной пропорции между акциями и облигациями для **консервативного инвестора** (по полученным в этом исследовании данным) не имеет преимуществ в терминах доходности перед стратегией «купить и держать». Поэтому в случае консервативного портфеля методика формирования портфеля, основанная на жестком ограничении долей портфеля, зарезервированных под акции и облигации, не является панацеей.

Для инвестора, склонного к риску, более приемлема стратегия CPPI (constant proportion portfolio insurance), при которой доля портфеля, инвестированная в акции и облигации, динамически меняется в зависимости от цен на рынке. Таким образом, происходит подстраивание портфеля под фазу делового цикла при соответствующей настройке алгоритма ребалансировки.

Этот вариант является компромиссным по сравнению с подходом, высказанном в [3, стр. 36]. Там предлагалось формировать и поддерживать портфель, состоящий целиком из акций, на протяжении большей части активной жизни индивида. С приближением пенсии предполагался выход из позиций по акциям и покупка облигаций и прочих активов, подразумевающего аннуитетные выплаты. Неудобство данной стратегии, на наш взгляд, заключается, например, в том, что у некоторых молодых людей имеется неприятие риска.

Будущим пенсионерам, в зависимости их склонности к риску, необходимо, на наш взгляд, предоставить возможность выбирать внутри фонда портфель с более пассивной или более агрессивной структурой. Известно, что, как правило, с возрастом увеличивается склонность к избеганию риска. Если УК в принципе устраивает пенсионера, то он мог бы, не меняя ПИФа, перейти к более консервативному способу управления своими пенсионными накоплениями.

Рис.1



Рассчитано по данным [1].

Литература

1. www.fcsm.ru (Федеральная служба по финансовым рынкам).
2. Boscailon, Br., Sun L. (2006) A Simple portfolio insurance strategy for retirement investing // Journal of Financial Service Professionals, Sept., pp 60-65
3. Alier M., Vittas Dm. (1999) Personal pension plans and stock market volatility//World Bank conference "New ideas about old age security", Sept. 14-15, 1999