

ИИС КАК ИНСТРУМЕНТ ПОВЫШЕНИЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ДОЛГОСРОЧНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

А. В. Якунина, С. В. Якунин

Саратовский государственный технический университет имени Гагарина Ю. А., Россия
E-mail: iakununaav@sstu.ru, iakuninsv@sstu.ru

По мнению авторов статьи, в настоящее время актуальным является вопрос о влиянии введения ИИС-3 на поведение российских частных инвесторов. Авторы отмечают, что для российской практики ИИС не актуальна проблема аллокации активов с учетом их налоговой нагрузки, но существенным является риск ликвидности из-за снижения уровня жизни за счет падения номинальных или реальных доходов или угрозы утраты накоплений. Сделан вывод о том, что препятствуют росту привлекательности ИИС-3 у инвесторов значительный рост процентных ставок по банковским депозитам; рост инфляции, уменьшающий реальные доходы населения; использование совокупного налогового вычета в 400 тыс. руб. по ИИС и Программе долгосрочных сбережений; увеличение минимального срока владения для получения налогового вычета.

IIS AS A TOOL FOR INCREASING THE ATTRACTIVENESS OF LONG-TERM INVESTMENT

A. V. Yakunina, S. V. Yakunin

According to the authors of the article, the issue of the impact of the introduction of IIS-3 on the Russian private investors' behavior is currently relevant. The authors note that the problem of asset allocation with respect to their tax burdens is not relevant for the Russian IIS practice, but what matters is the liquidity risk due to a decrease in the standard of living due to a drop in nominal or real income or the threat of losing savings. A conclusion is made that the following factors decrease the attractiveness of IIS-3 among investors: a significant increase in interest rates on bank deposits; rising inflation which reduces the real income of the population; the use of a combined tax deduction of 400 thousand rubles for IIS and the Long-Term Savings Program; an increase in the minimum ownership period for receiving a tax deduction.

Создание условий для привлечения на фондовый рынок долгосрочных инвестиций физических лиц стоит среди приоритетных задач финансовых властей уже не первое десятилетие. Долгосрочные инвестиции населения в инструменты фондового рынка являются необходимым условием для обеспечения стабильных источников финансовых ресурсов для российских компаний, позволяющих реализовывать крупные инвестиционные проекты, осуществлять модернизацию производства, внедрение инноваций, заниматься импортозамещением.

С 2015 года население России получило возможность осуществлять инвестиции путем открытия индивидуальных инвестиционных счетов. Индивидуальный инвестиционный счет (ИИС) представляет собой специальный счет внутреннего учета, открываемый брокером или управляющей компанией, который предназначен для обособленного учета денежных средств, ценных бумаг клиента – физического лица, а также обязательств по договорам, заключенным за его

счет. При этом, по утверждению ЦБ РФ, ИИС обладают одной из наиболее коротких трансмиссионных цепочек по переводу накоплений физических лиц в реальные инвестиции [1, С. 6].

Важно, что ИИС – это специальный инвестиционный счет со льготным налоговым режимом. Задача данного инструмента состоит в том, чтобы посредством снижения налоговой нагрузки на физических лиц, осуществляющих долгосрочные инвестиции, привлечь «длинные деньги» на российский фондовый рынок и существенно увеличить ликвидность. Похожие инструменты уже существовали во многих странах, среди которых наиболее известны: Индивидуальные Пенсионные Счета (IRA), действующие в США с 1974 г.; в Великобритании в 1990 г. появился Освобождаемый от Налога Специальный Сберегательный Счет (TESSA), который в 1999 г. заменили Индивидуальным Сберегательным Счетом (ISA); в Японии с 2014 г. существует Индивидуальный Сберегательный Счет (NISA) [2].

В настоящее время на рынке параллельно существуют ИИС трех типов, различающиеся схемами налоговых вычетов:

- ИИС-1 (тип А), дающий возможность инвестиционного налогового вычета по НДФЛ в размере внесенных средств на ИИС, но не более 400 тыс. руб.;

- ИИС-2 (тип Б) с возможностью инвестиционного налогового вычета по НДФЛ при закрытии ИИС в сумме реализационного дохода, полученного по операциям на ИИС;

- ИИС-3, пришедший на смену ИИС-1 и ИИС-2 и фактически объединяющий льготы по ним (по ИИС-3 можно оформить налоговый вычет на внесенную сумму и освободить от НДФЛ инвестиционный доход.

С 2024 года можно открывать только ИИС-3, но ранее открытые ИИС-1 и ИИС-2 продолжают функционировать (если их владелец не пожелает открыть ИИС-3). Помимо объединения налоговых льгот введение ИИС-3 привнесло еще ряд изменений, а именно: возможность держать одновременно три ИИС-3 (ранее только один ИИС-1 или 2); поэтапное увеличение минимального срока владения для получения налоговой льготы; возможность досрочного вывода денег без потери налоговой льготы в случае экстренной ситуации (дорогостоящее лечение).

В 2025 году финансовый результат от применения налоговой льготы по ИИС у конкретного инвестора может измениться вследствие изменений в шкале НДФЛ. Поскольку новая прогрессивная шкала НДФЛ предполагает ставки от 13% при месячном доходе до 200 тыс. руб. и до 22% при доходе свыше 4,17 млн. руб., то и к налоговому вычету по инвестиционным счетам будут применяться те ставки, по которым уплачивался НДФЛ конкретными налогоплательщиками.

Актуальным является вопрос о влиянии введения ИИС на поведение российских частных инвесторов. Теоретические исследования в данной области были посвящены, прежде всего, анализу решений индивидуальных инвесторов в отношении формирования портфеля при наличии возможности использования счетов с налоговыми льготами (TDAs) и без таковых – так называемая проблема двухсреднего портфеля («dual-habitat portfolio») [3;4]. Мотив налоговой оптими-

зации обуславливает целесообразность размещения средств TDAs в активы с высокой налоговой нагрузкой (облигации в США) и приобретение акций на средства за пределами TDAs. В то же время, исследователи отмечали, что фактическое размещение активов в портфелях не является эффективным с точки зрения налогообложения [5]. Более детальные исследования показали, что помимо соображений налоговой эффективности на решения о распределении средств и активов между счетами с наличием и без наличия налоговых льгот влияют риск снижения трудового дохода (labor income risk) и степень доступности счетов TDAs [6].

Для российской практики ИИС не актуальна проблема аллокации активов с учетом их налоговой нагрузки, но существенным может оказаться риск снижения трудового дохода, который в настоящее время можно трактовать шире – как риск ликвидности из-за снижения уровня жизни за счет падения номинальных или реальных доходов или угрозы утраты накоплений. Таким образом, при принятии решений об использовании ИИС соображениям налоговой экономии противостоит риск ликвидности. В определенной степени снизить влияние риска ликвидности призвано разрешение досрочного вывода денег без потери налоговой льготы в случае необходимости оплаты дорогостоящего лечения. Но ситуаций, существенно ухудшающих экономическое положение индивидуума, гораздо больше, чем только оплата лечения. Поэтому риск ликвидности остается. Более того, в рамках ИИС-3 этот риск повышается, поскольку увеличивается минимального срок владения для получения налоговой льготы.

Анализ данных об открытых ИИС свидетельствует, что в 2015-2018 гг. ИИС не получили серьезного распространения, хотя положительная динамика наблюдалась. Так, к концу 2018 г. было открыто 599 тыс. ИИС, что примерно в 7 раз больше, чем в конце 2015 г. [7]. При этом подавляющее количество ИИС (до 85% в 2015 г. и 70% позже) были пустыми инвестиционными счетами.

Динамика открытия и использования ИИС существенно поменялась в последующие годы. На конец 2020 г. количество ИИС достигало почти 3,5 млн., а на конец 2023 г. – уже 5,3 млн. Объем активов на ИИС менялся с 5 млрд. руб. в конце 2015 г., до 99 млрд. руб. в 2018 г., 377,5 млрд. руб. в 2020 г. и 543 млрд. руб. в 2024 г. [8]. Наиболее существенными темпы роста количества и активов ИИС были в 2019-2020 гг. – период, ознаменовавшийся небывалым притоком частных инвесторов на рынок ценных бумаг. Причинами этого стали:

- последовательное снижение ставок на банковские депозиты;
- повышение доступности совершения операций на рынке ценных бумаг вследствие появления удобных цифровых сервисов (мобильных приложений);
- ограничение мобильности и развлечений в период пандемии COVID-19.

В результате уже к началу 2021 г. доля розничных инвесторов уже достигала 12% экономически активного населения страны [9, С. 744]. В последующие годы общее число частных клиентов в брокерском обслуживании и в рамках доверительного управления продолжало расти значительными темпами, несмотря на кризис, вызванный санкционными ограничениями 2022-2023 гг. Однако доля ИИС от общего числа клиентов в брокерском обслуживании и в доверительном

управлении, достигнув в 2020 году максимума (31% и 71%, соответственно), постепенно снижалась (до 16% и 49%, соответственно, в 2023 г.). В свою очередь, доля активов на ИИС в общем объеме активов на брокерском обслуживании и доверительном управлении поднялась с 1,59% в 2019 г. до 2,72% в 2022 г., а затем снизилась в 2023 г. до 2,37% [рассчитано по: 10].

Введение ИИС-3 осуществлялось в условиях, которые могут препятствовать росту его привлекательности у инвесторов, а именно:

- значительный рост процентных ставок по банковским депозитам;
- рост инфляции, уменьшающий реальные доходы населения;
- использование совокупного налогового вычета в 400 тыс. руб. по ИИС и Программе долгосрочных сбережений (ПДС).

Наиболее серьезной проблемой для повышения привлекательности ИИС-3 представляется увеличение минимального срока владения – это особенно чувствительно для инвесторов в условиях роста рисков снижения трудовых доходов. В такой ситуации стоит серьезно рассмотреть предложение рассчитывать размер налогового вычета как 6% от зарплаты. Данной мерой будет фактически признано изменение целевой группы для данного финансового инструмента с массового инвестора на людей с более высокими трудовыми доходами. Однако это создаст дополнительные стимулы для притока финансовых ресурсов в данный сектор. Стоит также рассмотреть вариант, когда 400 тыс. руб. остается как базовый размер налогового вычета, который может быть увеличен по желанию инвестора, но в пределах 6% от его заработка.

Работа выполнена при финансовой поддержке гранта Президента РФ (проект НШ-2781.2012.2) и РФФИ (проект 12-07-00057).

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Концепция совершенствования механизма индивидуального инвестиционного счета для стимулирования долгосрочных инвестиций в Российской Федерации. Информационно-аналитический материал Банка России. 2020. 12 с. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/113355/con_29102020.pdf (дата обращения: 18.09.2024).
2. Маняхин Т. В. Индивидуальные инвестиционные счета как инструмент стимулирования частных инвестиций в России // Управленческий учет. 2023. № 3. С. 401-414. [Электронный ресурс]. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=53752952> (дата обращения: 21.09.2024).
3. Shoven J., Sialm C. Asset Location in Tax-Deferred and Conventional Savings Accounts // Journal of Public Economics. 2004. № 1-2 (88). P. 23-38.
4. Dammon R. M., Spatt Ch. S., Zhang H. H. Optimal Asset Allocation with Taxable and Tax-Deferred Investing // Journal of Finance. 2004. № 3 (59). P. 999-1037.
5. Amromin G. Precautionary Savings Motives and Tax Efficiency of Household Portfolios: An Empirical Analysis. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2005/200501/200501pap.pdf> (дата обращения: 23.09.2024).
6. Amromin G. Finance and Economics Discussion Series: Precautionary Savings Motives and Tax Efficiency of Household Portfolios: An Empirical Analysis Paper-back. 2013. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.amazon.com/Finance-Economics-Discussion-Precautionary-Efficiency/dp/1288711867> (дата обращения: 23.09.2024).
7. Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в I квартале 2024 года. Центральный банк РФ: офиц. сайт. [Электронный ресурс]. URL:

https://cbr.ru/analytics/rcb/iis_1q_2024/ (дата обращения: 23.09.2024).

8. Динамические ряды основных показателей сегмента индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) // Центральный банк РФ: офиц. сайт. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/securities_market/statistic/ (дата обращения: 25.09.2024).

9. *Звягинцева Н. А., Хафизов М. Ф.* Индивидуальный инвестиционный счет, как инструмент инвестирования на рынке ценных бумаг: эволюционные аспекты // *Baikal Research Journal*. 2024. Т. 15. № 2. С. 741-751. [Электронный ресурс]. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=69158496> (дата обращения: 25.09.2024).

10. Обзоры ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг за 2016-2023 годы // Центральный банк РФ-: офиц. сайт. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/analytics/rcb/reviewrcb/> (дата обращения: 27.09.2024).