Фонды скуки и процента

За два года БПИФ денежного рынка превратились в любимцев инвесторов

БПИФ денежного рынка за последние два года превратились из нишевого инструмента в один из главных драйверов фондового рынка. Их активы выросли в десятки раз, число пайщиков исчисляется миллионами. По масштабу средств фонды денежного рынка уже сравнимы с торгующимися на бирже долями крупнейших публичных компаний, а по популярности бросили вызов банковским депозитами. Причина проста: этот инструмент позволяет «припарковать» деньги под ставку, близкую к ключевой, и при этом в любой момент вернуть их обратно. Пока приток средств в такие БПИФ продолжается, управляющие компании один за другим выводят на рынок новые продукты, соревнуясь комиссиями и маркетинговыми идеями

Текст
СВЕТЛАНА ОРЛОВА,
ОБОЗРЕВАТЕЛЬ «Б.О»



Деньги на паях

В 2024 году, наверное, самыми популярными активами на российском фондовом рынке стали биржевые паевые инвестиционные фонды (БПИФ) денежного рынка. За 12 месяцев суммарная стоимость их чистых активов (СЧА) выросла в 4,5 раза — с 225,9 млрд до 1,02 трлн рублей. «На 1 февраля 2025 года количество инвесторов, которые вложили средства в фонды денежного рынка на Московской бирже, приблизилось к 1,4 млн человек. Таким образом, за год пайщиками стали миллион частных инвесторов», — сообщала крупнейшая российская торговая площадка.

На протяжении всего года они остаются излюбленным инструментом инвесторов: за первые полгода рост СЧА был не такой впечатляющий — всего 12,8%, однако накопленный в БПИФ денежного рынка объем средств впечатляет — на 30 июня суммарный объем вложенных в них денег достиг 1,15 трлн рублей (пайщиками фондов были уже несколько миллионов человек).

Например, на конец первого полугодия стоимость всех компаний, акции которых обращаются на Московской бирже, составила 52 трлн рублей (стоимость их акций в свободном обращении, free-float, значительно меньше). То есть на скопленные инвесторами в БПИФ денежного рынка деньги можно было бы купить 2,2% всех публичных российских компаний или более трети всего free-float обыкновенных акций самой дорогой российской компании, СберБанка (на 30 июня его капитализация составляла 6,8 трлн рублей, а free-float — 48%).

БПИФ денежного рынка — это торгуемые на бирже фонды, которые на короткий срок размещают средства инвесторов под рыночную процентную ставку на денежном рынке — на площадке, где финансовые компании, банки, корпорации и частные инвесторы размещают и привлекают деньги, что позволяет им получать доходность, близкую к ключевой ставке Банка России. Доход, поступающий в фонд от размещения средств, капитализируется. Хотя БПИФ денежного рынка считаются крайне консервативным инвестиционным инструментом, как и любому другому биржевому продукту, ему присущи риски, на которые, в частности, обращал внимание регулятор. Например, если инвесторы массово начнут выходить из фондов на фоне падения ставок, заемщикам в РЕПО придется в спешке рефинансировать долги — в итоге ликвидность паев может резко снизиться.

Стремительный рост популярности этого инструмента подтолкнул к развитию индустрию управляющих компаний (УК) — на конец первого полугодия 2025 года 59% суммарной СЧА всех биржевых паевых инвестиционных фондов приходилось именно на БПИФ денежного рынка. «Биржевые паевые инвестиционные фонды денежного рынка [в 2024 году] были одним из основных драйверов роста розничных фондов», — признавал в «Обзоре финансовой стабильности» Банк России.

Из 754 млрд рублей, притекших в 2024 году во все паевые инвестиционные фонды (ПИФ) для неквалифицированных инвесторов, 718 млрд рублей было вложено именно в БПИФ денежного рынка, сообщила в июле директор департамента инвестиционных финансовых посредников ЦБ **Ольга Шишлянникова** (цитируется по «Ведомостям»), при этом указыв, что рынок ПИФ для «неквалов» столкнулся с кризисом идей.

Любовь за ставку

Раньше БПИФ денежного рынка особой благосклонностью российских инвесторов не пользовались. В начале 2023 года в них было вложено всего 14,7 млрд рублей: к 30 июня того же года объем их суммарных СЧА подрос всего лишь до 26,2 млрд рублей, а дальше начался взрывной рост: в третьем квартале — на 173%, а в четвертом — еще на 215%.

Интерес к этому инструменту совпал с ужесточением денежно-кредитной политики (ДКП) Банка России, которое началось именно во втором полугодии 2023-го, — тогда за шесть месяцев ключевая ставка была повышена более чем вдвое, с 7,5% сразу до 16%. В дальнейшем с ростом ключевой ставки наблюдались как увеличение числа пайщиков БПИФ денежного рынка, так и рост средств, вложенных в этот инструмент.

Когда повышение ставки прекратилось (в ноябре 2024 года последний раз за последнее время Банк России повысил ее до 21% годовых), интерес к инструменту немного угас. В первом квартале 2025 года впервые за несколько триместров был зафиксирован нетто-отток из БПИФ денежного рынка (правда, он составил незначительные 8 млрд рублей, свидетельствуют данные регулятора). Частично такой отток «мог быть вызван перенаправлением средств в инструменты, по которым граждане могли ожидать повышения доходности, предположили аналитики ЦБ.

Парковка на триллион

Действительно, тогда на фоне смягчения геополитической напряженности наблюдался рост в котировках российских акций. С начала января по середину марта индекс Мосбиржи показал рост почти на 13%, однако затем, после очередного витка жесткой риторики со стороны президента США **Дональда Трампа** в адрес России, отечественный рынок акций снова перешел к снижению, оставаясь под давлением роста неопределенности в геополитическом измерении. Это повлияло и на возобновление интереса инвесторов к БПИФ, куда снова стали притекать средства во втором квартале.

Этот случай показателен. «Средства, размещенные в фондах денежного рынка, являются наиболее ликвидным капиталом, который при любой возможности может быстро перетекать в другие инструменты и обратно», — пояснил инвестиционный аналитик «Альфа-Инвестиции» **Дмитрий Пучкарев.** Ведь его используют, чтобы в отсутствие инвестиционных идей «надежно припарковать капитал», уточнил директор по развитию денежного рынка Московской биржи **Дмитрий Даниленко.**

БПИФ денежного ранка отлично подходят для размещения краткосрочной ликвидности, особенно когда фондовый рынок существует в отсутствие активного роста. «Их преимущество перед короткими депозитами — в том, что доходности по вкладам падают быстрее, чем ставка RUONIA и ключевая ставка, от которых зависит доходность БПИФ», — отметил Дмитрий Пучкарев. «[В 2024 году] доходность депозитов, открытых в конце 2023 года, составила 14,75%, доходность рублевых БПИФ денежного рынка за 2024 год — 18,1%, доходность акций с учетом дивидендов — 2%», — сообщал регулятор.

Фонды на процентной игле

В среднесрочной перспективе «активы БПИФ денежного рынка будут устойчивы и могут сохранить плавный рост», прогнозировал в августе инвестиционный аналитик «Альфа-Инвестиции» **Алексей Девятов.** «Даже на фоне снижения ключевой ставки Банком России пока не наблюдалось длительных оттоков в 2025 году», — отметил он. Дмитрий Пучкарев считает, что «серьезных перетоков» из фондов денежного рынка в акции «можно ожидать при снижении ключевой ставки ниже 15%»: тогда «доходности будут выглядеть более привлекательными по сравнению с денежным и долговым рынками».

В середине сентября ЦБ понизил ключевую ставку на 1 п.п., до 17% годовых. «На последнем заседании совета директоров Банк России четко дал понять, что рынок, ожидающий скорого и глубокого цикла смягчения процентной политики, переоценивает текущую дезинфляционную динамику. В этой связи, на мой взгляд, облигации с купоном, привязанным к рыночным ставкам, или фонды денежного рынка являются наиболее привлекательными инвестициями в текущий момент», — дал оценку **Владимир Цибанов,** заместитель гендиректора УК «ААА Управление капиталом» (в прошлом — «Газпромбанк — Управление активами», управляет БПИФ денежного рынка «Ежедневный процент»).

«Снижение ключевой ставки в данном случае не снижает привлекательность [БПИФ денежного рынка], а наоборот, увеличивает — ставки по накопительным счетам снизились опережающими темпами по сравнению с ключевой ставкой Банка России», — объяснил инвестиционный стратег «ВТБ Мои инвестиции» **Станислав Клещев.**

«Мы знаем, что при изменении ключевой ставки есть естественный процесс перетока сбережений из одной формы в другую. Это нормальный процесс, мы это видим по странам, у которых… большой объем фондов денежного рынка. Нам неизвестны примеры, когда снижение ключевой ставки может приводить к какому-то резкому оттоку средств из таких фондов», — успокаивала управляющих в конце 2024 года председатель Банка России **Эльвира Набиуллина.**

СТОИМОСТЬ ЧИСТЫХ АКТИВОВ БПИФ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА, МЛН РУБЛЕЙ



Источник: Investfunds, расчеты «Б.О»

Комиссии дороже идей

Спрос (тем более, как убеждает глава ЦБ, долгосрочный) рождает предложение. Огромные притоки средств в БПИФ денежного рынка подняли со стороны УК волну предложений таких инструментов. Если на начало 2023 года фонды денежного рынка были только у трех управляющих — УК «ВИМ Инвестиции» (в прошлом — «ВТБ Капитал Управление активами»), «Первая» (в прошлом — «Сбер Управление активами»), а также «Альфа-Капитал», — то через два года насчитывалось уже 13 таких компаний. За это же время количество самих биржевых фондов денежного рынка увеличилось с трех до 16.

Это неудивительно, ведь за управление фондами компании взимают вознаграждение. Например, крупнейшие управляющие БПИФ денежного рынка — УК «ВИМ Инвестиции», «Первая», «Альфа-Капитал» и «Т-Капитал» — берут по своим флагманским продуктам (суммарно в них на 30 июня 2025 года было сконцентрировано более 1 трлн рублей) до 0,21, 0,2, 0,5 и 1% средней СЧА соответственно. Таким образом, на активах объемом 1 трлн рублей даже при минимальной ставке 0,2% управляющие компании суммарно могут за год заработать 2 млрд рублей.

Высокая конкуренция на рынке порождает попытки УК предложить какие-то особенные продукты в рамках БПИФ денежного рынка. В начале 2023 года компания «Первая» расширила рублевую линейку биржевых фондов денежного рынка юаневым БПИФ. Затем свои БПИФ в национальной валюте Китая предложили УК «ВИМ Инвестиции» и «Атон-менеджмент». На конец первого полугодия 2025-го суммарная СЧА всех трех БПИФ денежного рынка составляла всего 7,1 млрд рублей.

В начале 2025 года к своему классическому БПИФ «Денежный рынок» компания «Альфа-Капитал» добавила новый фонд «Денежный рынок Плюс», который заявлен не как пассивный, а как активно управляемый. В частности, по сравнению с предшественником у него появилась вложения средств в депозиты. Правда, и вознаграждение УК по новому продукту в три раза выше, чем по его классическому «собрату» — 1,5% СЧА.

РОССИЙСКИЕ БПИФ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА НА 17–18 СЕНТЯБРЯ 2025 ГОДА

Управляющая компания	БПИФ	СЧА, млн рублей	Число пайщиков
УК «АК Барс Капитал»	«Денежный рынок»	48,16	411
УК «Атон-менеджмент»	«Накопительный в рублях»	20 563,85	10 997
	«Накопительный в юанях»	3 768,57	1 357
УК «Альфа-Капитал»	«Денежный рынок»	216 186,41	437 263
	«Денежный рынок Плюс»	12 039,37	973 390
УК БКС	«Денежный рынок»	31 923,32	36 202
УК «ААА Управление Капиталом»	«Ежедневный процент»	8096,59	6955
УК «ВИМ Инвестиции»	«Ликвидность»	416 210,42	866 907
	«Ликвидность. Юань»	3709,95	16 957
УК «Доверительная»	«Ликвидный»	375,79	3953
УК «Промсвязь»	«Денежный рынок»	2731,64	5588
УК «Первая»	«Сберегательный»	284 396,56	287 337
	«Сберегательный в юанях»	1531,71	23 289
	«Ежемесячный доход»	4102,09	10 792
УК «Т-Капитал»	«Денежный рынок»	220 203,40	1 289 250
УК «Финстар Капитал»	«Денежный рынок Плюс»	36,82	78
УК «Финам Менеджмент»	«Денежный рынок»	3302,64	9307

Источник: Investfunds

В июле УК «Первая» запустила первый отечественный биржевой фонд денежного рынка с выплатой дохода (выплата происходит ежемесячно). «Инвестиции в такие фонды можно сравнить со сдачей квартиры и получением ежемесячного дохода от аренды», — объяснил тогда гендиректор управляющей компании **Андрей Бершадский.**

Подобные новшества во многом являются маркетинговыми историями, считает Владимир Цибанов: «Ключевое преимущество таких фондов — регулярный денежный поток. Ежемесячные выплаты — это конкретные деньги на счет, которые можно использовать по собственному усмотрению и не тратить деньги на комиссию брокеру и бирже для продажи части паев. Многие инвесторы, особенно пришедшие с банковских вкладов, привыкли видеть выплаты на счет, а облигационеры — купоны. Им психологически проще воспринимать регулярные выплаты, чем сложный процент в виде роста цены пая», — объяснил он. Б.О