

Эссе на тему №6

Частные инвестиции на рынке ценных бумаг в условиях снижающейся инфляции.

Работу выполнила:
Власенкова Александра Витальевна

Ученица 10 класса «З»
Курчатовской школы г. Москвы

План

1. Введение
2. Рынок ценных бумаг: финансовые инструменты, доступные частному лицу
3. Как государство стимулирует инвестиционную активность граждан
4. Мой первый опыт инвестирования
5. Инфляция и ключевая ставка, как основной метод таргетирования инфляции
6. Влияние снижающейся инфляции на различные классы финансовых активов
7. Заключение
8. Список литературы
9. Приложение

1. Введение

В последние три года в России наблюдается устойчивое снижение инфляции, которая в феврале 2018 года вышла на исторически минимальные значения (2.2% годовых). Необходимо проанализировать причины этого явления, описать характерное поведение частных лиц в сложившихся условиях, выявить ценные бумаги, которые могут быть интересны для частных лиц, и проанализировать что наиболее выгодно для приобретения в настоящий период времени.

Важность выбранной темы частных инвестиций для экономики страны заключается в колоссальном объеме сбережений, накопленных населением, которые могли бы быть направлены на развитие экономики, но остаются не вовлеченными в оборот, хранятся «под подушкой». По оценке Росстата, объем сбережений на начало 2018 год достиг почти 33 трлн руб., что сопоставимо с двукратным объемом ВВП России. Из этих средств 74% составили банковские вклады, 16% - инвестиции в акции и облигации и около 10% - оставались в виде наличных.

Вовлеченность россиян в инвестиционный процесс с 2012 года выросла вдвое (рис. 1), но все еще остается не высокой. По итогам декабря 2017 года количество физических лиц, осуществляющих торговлю на ММВБ, составляло всего 0.94% от совокупного населения России, что примерно вдвое уступает соответствующему показателю Индии, в 10 раз Китаю. Степень участия населения в торговле на рынке ценных бумаг является показателем уровня развития экономики. Статистика по развитым странам: в 2016 года в США 52% взрослого населения обладают активами в виде ценных бумаг, в Японии - 39% всего населения.

В этом эссе планируется проанализировать почему частные инвестиции все еще не столько популярны как в других странах, какие шаги предпринимают власти с целью повышения привлекательности рынка ценных бумаг для физических лиц.

Актуальность темы низкой инфляции обусловлена новой для России ситуацией выхода инфляции на чрезвычайно низкие уровни – уровни, более характерные для развивающихся стран. Означает ли это что жизнь россиян существенно улучшилась, приблизившись к европейскому уровню? Почему происходит столь необычные явления в России, кто ими управляет, и как долго новый тренд может продлиться?

Инвестиции в период низкой инфляции – актуальная тема практически для всех развитых стран, существующих в подобной среде многие годы. Для России этот вопрос мало исследован в силу новизны тренда. Между тем, все участники локального рынка заинтересованы в создании адекватного инвестиционного предложения частным инвесторам. Население ищет большую доходность при невысоком риске, банки надеются оставить у себя деньги клиентов, готовых закрыть депозиты. Узнаем, что предлагают банки частному лицу, в том числе подростку, в зависимости от степени его желания участвовать в инвестиционном процессе.

2. Рынок ценных бумаг: финансовые инструменты, доступные частному лицу

Рынок ценных бумаг (фондовый рынок) Центральный банк определяет как часть финансового рынка, на котором осуществляются операции преимущественно с акциями (долевыми ценными бумагами) и с облигациями (долговыми ценными бумагами). Торги проводятся на Московской бирже с участием Национального расчетного депозитария, учитывающего сделки и сохраняющего данные о бумагах.

Акция – это ценная бумага, дающая право на получение части прибыли компании, выплачиваемой в виде дивидендов и право голоса.

Облигации – ценные бумаги, дающая право на получение номинальной части облигации в конце срока обращения бумаги деньгами или в виде иного имущественного эквивалента, а также получение купона. Еврооблигации – облигации, номинированные преимущественно в иностранной валюте, размещаемые по иностранному праву.

Акции и облигации считаются базовыми активами на рынке ценных бумаг, но существуют и разнообразные производные (деривативные) финансовые инструменты, такие как фьючерсы и опционы, предоставляющие инвестору возможность осуществить сделку с базовым активом на различных условиях: фьючерс – обязательство купить или продать актив по определенной цене в определенный день, опцион – право купить или продать по определенной цене и т.п. Торги такими инструментами производятся на **срочном рынке**.

Помимо акций и облигаций, имеется возможность осуществлять торговлю в секции фондового рынка Московской биржи и другими более сложными ценными бумагами: иностранными инвестиционными фондами ETF (Exchange Traded Funds), позволяющими приобрести срез всего рынка при малом объеме вложений, похожих на паи инвес. Фондов(ПИФы).

Инвесторы на этапе принятия решения об инвестиции учитывают следующие факторы, которые влияют на выбор класса объекта инвестирования, а также его характеристики:

- цель инвестирования (сохранение капитала или максимизация прибыли, обучение и т.п.),
- горизонт инвестирования (сколько времени планируется находиться в бумагах),
- готовность инвестора терпеть убытки или толерантность к риску (сколько инвестор сможет проиграть на инвестициях, не впадая в панику),
- требуемый уровень ликвидности (возможность продать бумаги в случае необходимости без существенной потери в цене),
- желание и возможность инвестора самостоятельно управлять инвестиционным процессом.

Тщательное обдумывание вышеперечисленных вопросов помогает выявить риск-аппетит потенциального инвестора, сформировать подходящий инвестиционный портфель и выбрать наиболее комфортную форму инвестирования на фондовом рынке. На рис. 2 представлена схема принятия решения о типах приобретаемых ценных бумаг с учетом вышеперечисленных факторов.

3. Как государство стимулирует инвестиционную активность граждан

Частные инвестиции на рынке ценных бумаг – это вложения индивидуальных лиц в ценные бумаги, осуществляемые от своего имени и за счет собственного капитала. Инвестирование возможно при наличии свободных средств домохозяйств на относительно долгосрочный период. Государство, осознавая необходимость частных инвестиций для рынка ценных бумаг, в последние годы сделало ряд важных шагов, повысивших привлекательность ценных бумаг по сравнению с депозитами:

1. В 2017 году Минфином были запущены облигации федерального займа для населения (ОФЗ-н), являющиеся переходной формой от депозита к ценным бумагам. ОФЗ-н можно приобрести в офисах банков-агентов (Сбербанк и ВТБ), что делает их доступными для людей, не знакомых ранее с рынком ценных бумаг. Отличительной особенностью этих облигаций является отсутствие торгов на вторичном рынке на бирже. Бумаги можно только погасить, придя в банк-агент. Минфин позиционировал выпуски ОФЗ-н как обучающий население проект, помогающий сделать первый шаг к настоящим инвестициям на рынке ценных бумаг. За год в размещении поучаствовало 22 тыс человек на сумму 38 млрд руб.
2. В 2017 году монетарные власти освободили население от уплаты НДФЛ по купонам по корпоративным облигациям. В течение льготного периода с 2017 по 2020 гг. купоны корпоративных облигаций, размещенные начиная с 2017 года и имеющие купоны, не превышающие основной процентной ставки + 5 п.п. (12.5% на конец февраля 2018 г.), не облагаются налогами. Получается, что теперь НДФЛ по купонам не платиться для всех видов рублевых облигаций (муниципальных и субфедеральных, государственных и корпоративных), что создает равные налоговые условия для физлиц как при размещении их средств на депозиты, так и при инвестировании в облигации.
3. С 2015 года у частных лиц имеется возможность участия на рынке ценных бумаг, открыв индивидуальный инвестиционный счет (ИИС), предоставляющий налоговые льготы владельцу. Владелец счета имеет право получить возврат НДФЛ с инвестированной суммы 400 тыс руб. в год в течение трех лет или выбрать льготное налогообложение прибыли по своим инвестициям по прошествии трех лет инвестирования. Первый трехлетний срок использования такой формы инвестиций показал высокий интерес физ. лиц, хотя главным недостатком ИИС относительно депозита все еще остается отсутствие гарантий возврата инвестиций. В скором времени данная проблема может быть решена. Законопроект о страховании ИИС уже принят в первом чтении государственной думой.
4. Институт финансовых советников, через который продается около 50% продуктов в США, пока в России еще не существует, но уже активно обсуждается. Введение соответствующей профессии повысит качество консультаций, увеличит охват потенциальной аудитории.

4. Мой первый опыт инвестиций

Для анализа инвестиционных возможностей школьника 16 лет, я отправилась в крупнейшие банки России (Сбербанк и ВТБ) и сравнила сделанные ими предложения.

Оказалось, что до 18 лет подростку доступна пластиковая карта, которая может выпускаться как дополнительная к карте родителей (ВТБ), либо собственная молодежная карта (с 14 лет), являющаяся совершенно полноценной банковской картой, выпускаемой Сбербанком по льготным тарифам. Кроме этого, в пользу ребенка может быть открыт накопительный счет, который станет доступен для правообладателя после совершеннолетия. К сожалению, на это предложения для молодежи, даже имеющей паспорт, ограничивались, либо требовали присутствия взрослого при совершении каждой операции.

Открыть брокерский счет мне банки отказались до совершеннолетия, а для утешения посоветовали два года пробовать свои силы на учебных брокерских счетах. В целом, идея оказалась не лишена смысла: мне был открыт виртуальный счет, и появилась возможность торговать «без страха совершить ошибку», а также изучить торговые платформы. Однако, скоро захотелось испытать себя на настоящей торговой площадке, и я обратилась с просьбой к папе, который согласился помочь, открыв брокерский счет на свое имя. Я стала его консультантом.

Ниже привожу список вариантов инвестиций, доступных частному лицу в порядке увеличения степени участия в управлении, которые мы рассматривали для инвестирования:

1. **Для инвестора, который не хочет вникать в тонкости управления** подходит доверительное управление (ДУ) или участие в коллективных инвестициях (паи Паевого инвестиционного фонда), а также приобретение специальных структурных продуктов (депозит + страховка + инвестиционная часть). Участие инвестора будет состоять только в выборе подходящей стратегии. Профессиональный управляющий распоряжается деньгами на свое усмотрение в рамках инвестиционной декларации. Это вариант: «вложил деньги и забыл на несколько лет».
2. **Для того, кто имеет представление о макроэкономике, но не хочет или не может ежедневно следить за рынком и компаниями**, подойдут пассивные инвестиции в индексы или фонды. Рассчитывая на рост акций и восстановление экономики России, можно купить индекс ММВБ. Для покупки среза западного рынка приобретают ETF.
3. **Для наиболее активных инвесторов**, готовых много времени и усилий посвящать изучению статистики, следить за новостями и самостоятельно подыскивать ценные бумаги, имеет смысл открывать брокерский счет и торговать либо самому через торговую систему, либо отдавая приказы брокеру.

Наш выбор пал на брокерский счет и самостоятельное инвестирование с использованием налоговых льгот, которые предоставляет нам Индивидуальный инвестиционный счет.

5. Инфляция и ключевая ставка, как основной метод таргетирования инфляции

Инфляция – сложное экономическое явление, представляющее собой долгосрочных тренд на подорожание товаров и услуг. Российское население привыкло к высоким темпам роста цен, традиционно составляющими двузначные уровни. С целью снижения инфляции с 2015 года Центральный Банк России (ЦБ) присоединился к странам, осуществляющим таргетирование инфляции (рис.3). Механизм управления инфляцией состоит в установлении цели (4 % в России) и действиях, направленных на ее поддержании на нужном уровне.

Основным инструментом влияния Мегарегулятора (ЦБ) на инфляцию является ключевая ставка ЦБ, под которую финансируются коммерческие банки или изымается ликвидность из банковской системы. ЦБ определяет ключевую ставку как минимальную ставку, по которой ЦБ предоставляет на аукционах РЕПО на 7 дней и максимальная ставка на депозитных аукционах ЦБ на тот же срок. Понижение или повышение ключевой ставки ЦБ приводит с некоторой задержкой к соответствующему движению ставок по депозитам и кредитам в банках, что позже влияет на цены товаров и услуг. Такой процесс воздействия ЦБ на ценовую динамику через операции денежно-кредитной политики, включающей изменение ключевой ставки, называется трансмиссионным механизмом. (Рис. 4).

С 2015 по 2017 года инфляция сократилась в России с 17% до абсолютного минимума, зафиксированного в РФ в феврале 2018 года, составив 2.2%. Столько низкие уровни роста цен характерны для развитых стран, для развивающихся более привычным уровнем инфляции является 4-10% (см рис. 5). Основной причиной низкой инфляции является слабое восстановление российской экономики, находящейся в самой начальной стадии роста (рис б), а также ряд временных факторов (хороший урожай 2017, ограничивающий ценовой рост продуктов питания, и укрепление рубля на фоне роста цен на нефть). Опросы российских домохозяйств показывают, что население все еще чувствует себя неуверенно относительно будущего, только начинает менять сберегательную модель поведения в пользу увеличения потребления (рис 7).

Итак, инфляция по Росстату (2.2%) существенно уступает целевым уровням 4%, но ключевая ставка Банка России (7.5% на конец февраля 2018 г.) более чем втрое превышает уровень инфляции. Дело в том, что ЦБ ориентируется на ожидаемые уровни инфляции населения, которые все еще примерно в 3 раза выше фактической инфляции, с другой стороны, у регуляторы должны оставаться возможности для смягчения кредитно-денежной политики (снижения ставки или увеличение ликвидности), поэтому ключевая ставка будет держаться с некоторой премией (или спредом) по отношению к инфляции. Как пишут аналитики Центрального банка, должно пройти не менее трех лет низкой инфляции, чтобы население привыкло к низкому росту цен и изменило ожидания. Согласно прогнозу Банка России, в ближайшие три года инфляция приблизится к 4%. Ключевая ставка будет в этом случае на уровне около 6%.

6. Влияние снижающейся инфляции на различные классы финансовых активов

В течение 2015-2017 несмотря на снижение ставок по депозитам вслед за сокращением темпов инфляции (рис.4), депозиты предоставляют реальную возможность переиграть инфляцию, поскольку Центральный Банк сохраняет значительную положительную маржу (премию или спред) между ключевой ставкой и инфляцией (более 5%). Ожидая продолжения цикла снижения ставок ЦБ, доходности по длинным депозитам банков уступают коротким депозитам. В условиях ухудшения условий реинвестирования, инвесторы ищут более доходные варианты вложений.

Сопоставимой по надежности с традиционным депозитом можно считать покупку облигаций для населения (ОФЗ-н), доходность по которым немного превышает депозиты. Однако, из-за комиссий банков на покупку и продажу бумаг, сопоставимую с депозитом выгоду от этой инвестиции можно получить, оставаясь владельцем до погашения (Табл 1).

Наиболее консервативным инструментом инвестиций в рыночные ценные бумаги являются вложения в облигации, доходность которых во многом зависит от доходностей денежного рынка. Если не брать в расчет влияние уровня ликвидности в банковской системе, то снижение ключевой ставки ЦБ приводит к снижению доходностей облигаций и, как следствие, к их ценовому росту. Доходность государственных бумаг (ОФЗ) является минимальной на локальном долговом рынке, доходность облигаций субъектов РФ находится выше доходности ОФЗ, корпоративные облигации предоставляют наибольшую доходность в связи с большим риском вложения в эти бумаги.

Существуют специальные виды облигации, цель эмиссии которых, заключается в защите инвестора от инфляции. Это инфляционные облигации (ОФЗ-ин) и облигации с переменными купонами (Табл 2). Наиболее предпочтительными в текущих российских условиях, являются облигации с переменным купоном, рассчитываемыми от ставок межбанковского рынка кредитования по формуле: ставка межбанка (RUONIA, MosPraime, ключевая ставка) + %.

Акции на длинных горизонтах обычно превышают инфляцию, так как компании со временем переключаются на инфляцию в цены на свою продукцию. Динамика доходности основного типа инвестиций представлена на рис. 8. Преимущество могут иметь сектора, которые еще не вышли на стадию устойчивого роста, но могут стать первыми бенефициарами восстановления благосостояния населения: строительные, телекоммуникационные, металлургические, транспортные компании.

Итак, в начале восходящего экономического цикла, в котором находится экономика России, при условии сохранения тренда на снижение ключевой ставки и инфляции около 4%, наиболее привлекательно выглядит облигационный рынок, а также акции проциклических отраслей. С целью снижения валютных рисков, в частный портфель могут быть включены бивалютные облигации, еврооблигации (ВЭБ, РСХБ, Уралкалий), ETF (Exchange Traded Funds) на облигации или акции иностранных компаний.

7. Заключение

Развитие рынка частных инвестиций важно в настоящий момент и для государства, стремящегося вернуть в оборот триллионы незадействованных рублей, и для банков, старающихся удержать выводимые по депозитам средства физических лиц, и для самих частных инвесторов, заинтересованных в получении более высокого дохода по инвестированным средствам в условиях снижающейся доходности по привычным банковским вкладам.

Представителями властей многое делается для повышения образованности населения, привития культуры инвестирования, облегчения первоначального входа на рынок ценных бумаг. В качестве реальных шагов, повышающих привлекательность инвестиций на фондовом рынке по сравнению с депозитами, можно назвать запуск механизма ИИС (индивидуальных инвестиционных счетов), а также освобождение от налогов купонных выплат по корпоративным облигациям, выравнивающее налоговую нагрузку по облигациям в портфелях физических лиц по аналогии с депозитами. Данные действия привлекают внимание частных лиц, однако, преимущественно, уже ранее торговавших на рынке ценных бумаг.

Мой личный опыт общения с крупнейшими банками показал, что для первых шагов на бирже целесообразно открытие брокерского счета в рамках ИИС, обеспечивающего владельца льготным налогообложением. При горизонте инвестирования три года и сумме вложений не более 400 тыс. руб. в год, ИИС позволяет получать годовую доходность портфеля на уровне 13% + доходность ценных бумаг, что превосходит ставки банковских депозитов.

В условиях начала восстановления экономики России и снижающейся инфляции, целесообразно подбирать в портфель акции отраслей, которые первыми на себе ощущают рост потребительской активности, а также рублевые облигации, имеющие потенциал роста в связи с продолжением тренда на снижение ключевой ставки ЦБ вслед за сжатием инфляции. Защиту от инфляции лучше всего предоставляют облигации с переменными купонами, устанавливаемые на уровне ставок межбанковского кредитования + премия. Поскольку ЦБ сохраняет положительную премию между ключевой ставкой и инфляцией, такие купоны обеспечивают доходность выше депозитов и инфляции.

Хотя я и нашла способ самостоятельного управления портфелем ценных бумаг, следует отметить, что возможности подростка на фондовом рынке ограничены. Полагаю, что ранее приобщение к управлению собственными небольшими сбережениями может стимулировать в будущем приток долгосрочных частных средств на рынок ценных бумаг. В настоящий момент фондовый рынок воспринимается физическими лицами как спекулятивный или инсайдеровский.

Усилить инвестиционную привлекательность российского рынка ценных бумаг должна последовательная политика Правительства по таргетированию инфляции. Умеренная инфляция увеличит прогнозируемость инвестиций и удлинит горизонты планирования всех инвесторов.

Список литературы

1. Берзон Н.И. Основы финансовой экономики: Учебное пособие для 10-11 кл. – М.: ВИТА-ПРЕСС, 2011 г.
2. "Ромир": 80% россиян по-прежнему жалуются на рост цен" /Газета «Коммерсант», 30.01.2018 г.
3. Экономика / Информационно-аналитические комментарии Банка России, №1 январь 2018 г.
4. Динамика потребительских цен России/ Информационно-аналитические комментарии Банка России, №1 январь 2018 г.
5. Кошелев Е., Заиграва А. "Загадка" инфляционных ожиданий /Росбанк «Актуальные вопросы экономики», июнь 2017 г.
6. О чем говорят тренды. Макроэкономика и рынки / Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования Банка России, №8 (20), декабрь 2017
7. Доклад о денежно-кредитной политике/ Банк России, №4, декабрь 2017 г.
8. «Бондинизация – развитие облигационного рынка/ Аналитическая записка Банка России, №12, июль 2017
9. Лаврова И. Кризисный портфель консерватора/ РБК+, 30 мая 2016 г.
10. Кузнецова А.В. Влияние реальной процентной ставки на сбережения населения/ Журнал "Деньги и кредит" №5 2017 год
11. Юдаева К. Таргетирование инфляции - цели и инструменты в условиях волатильности на международных рынках/ Журнал "Деньги и кредит" №8 2014 год
12. Создание системы гарантирования на рынке ценных бумаг/ Доклад Банка России, Москва 2017 г.
13. Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг/ Банк России, 2 кв 2017 г.
14. Ликвидность банковского сектора и финансовые рынки/ Информационно-аналитический комментарий Банка России, №23 январь 2018 г.
15. Сонин К.И. Sonin.ru: Уроки экономики / ООО "Юнайтед Пресс"; Москва; 2011
16. Динамика потребительских цен/ Информационно-аналитический комментарий Банка России, №2 февраль 2018 г.
17. Что ждет вкладчиков в 2018 году/ Газета «Ведомости» 22.12.2017 г
18. Fincult.info – сайт ЦБ по финансовой грамотности
19. Cbr.ru/finmarket – сайт ЦБ, финансовые рынки
20. <http://www.moex.com/> - сайт ММВБ
21. Banki.ru

Приложение

Рис. 1.



Источник: banki.ru, Росстат

Рис.2. Выбор инструментов инвестирования в зависимости от срока, требуемой ликвидности, риск-аппетита



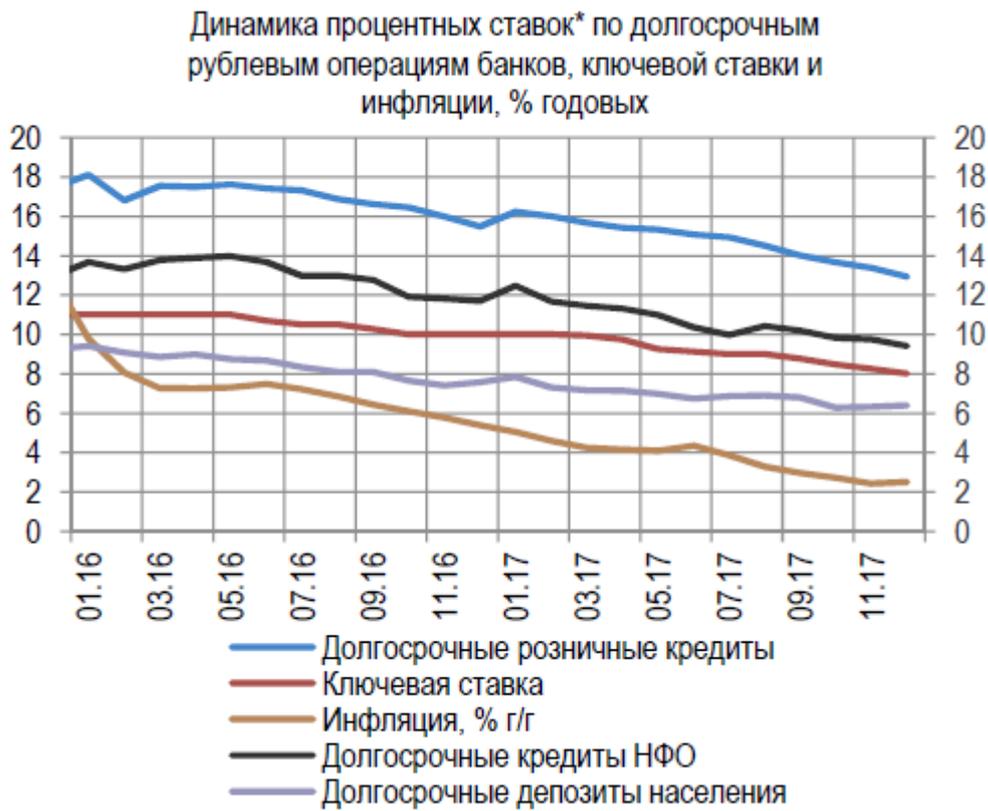
Источник: анализ автора

Рис 3. Мандаты мировых Центробанков



Источник: <http://www.vestifinance.ru/infographics/10146>

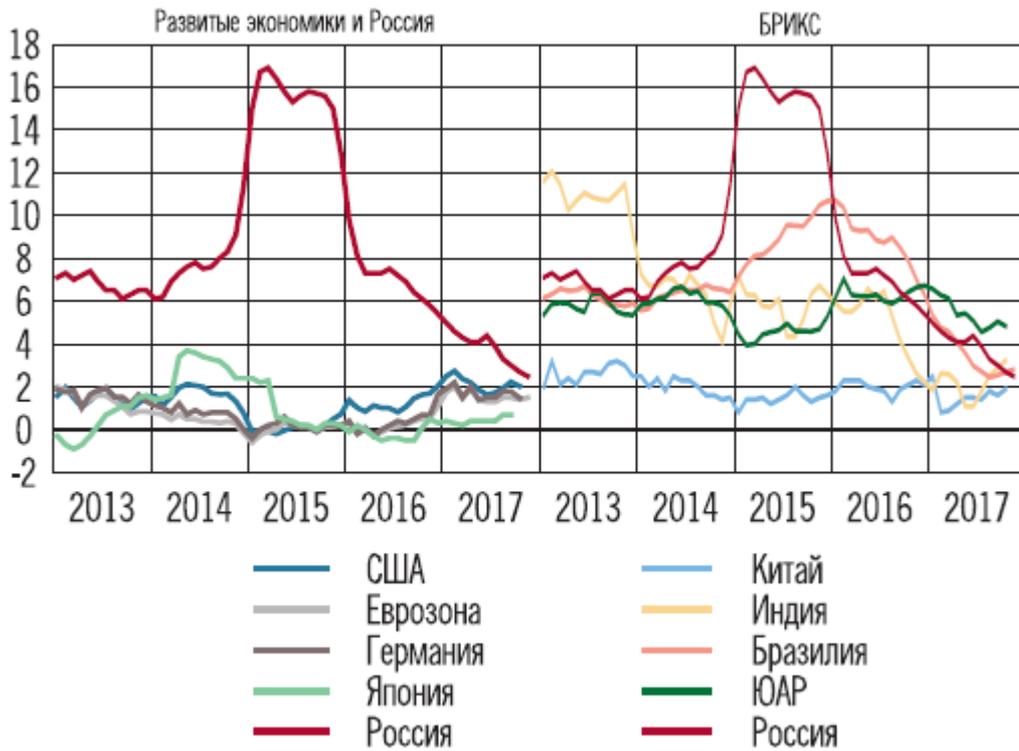
Рис. 4. Трансмиссионный механизм. Ставки по основным банковским операциям снижаются вслед за ключевой ставкой.



* Ставки за декабрь - по предварительным данным

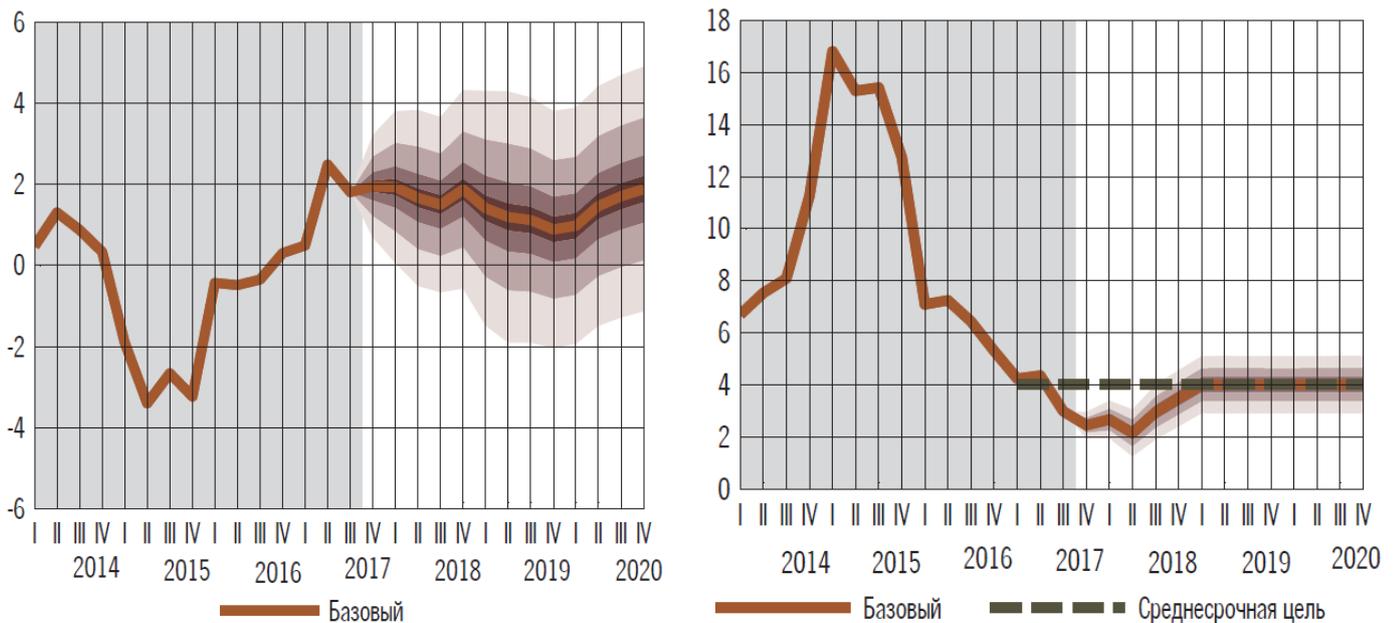
Источник: расчеты Банка России из доклада ЦБ «О денежно-кредитной политике» №4, декабрь 2017 г.

Рис 5. Динамика инфляции развитых и развивающихся стран



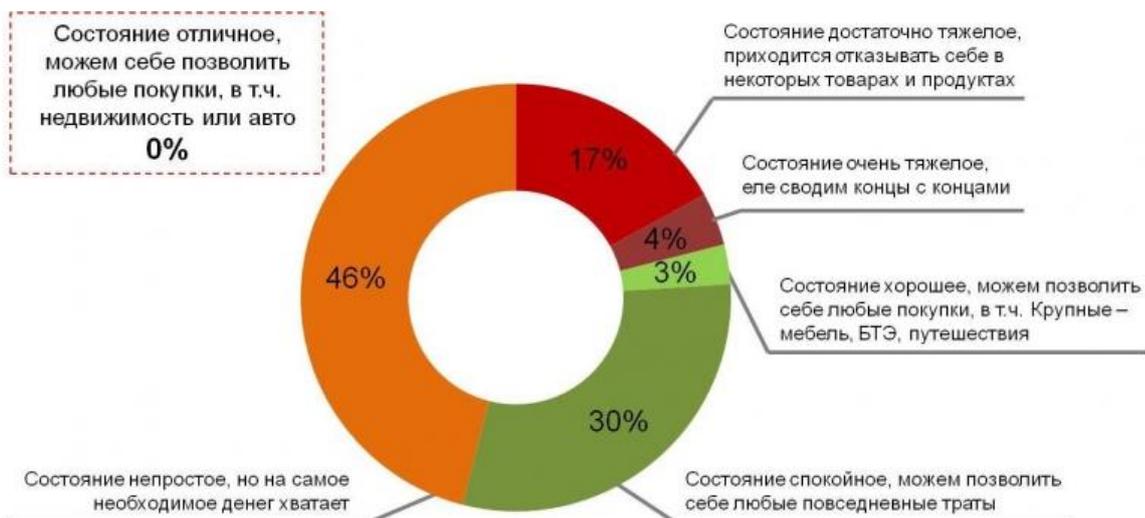
Источник: расчеты Банка России из доклада ЦБ «О денежно-кредитной политике» №4, декабрь 2017 г.

Рис. 6 Динамика ВВП РФ при базовом сценарии ЦБ Динамика и прогноз инфляции (базовый)



Источник: расчеты Банка России из доклада ЦБ «О денежно-кредитной политике» №4, декабрь 2017 г.

Рис 7. Как россияне оценивают положение семьи



Источник: холдинг Ромир, ноябрь 2017

Табл 1. Сравнение характеристик депозитов и государственных облигаций

	Депозит	ОФЗ-н	Обычные ОФЗ
покупка/продажа	государственные и коммерческие банки (в системе АСВ)	Сбербанк, ВТБ 24	биржа
мин. сумма вложения	зависит от банка	от 30 тыс до 15 млн руб. в одном выпуске	Не ограничена, номинал 1 шт обычно 1 тыс руб.
Госгарантия	до 1.4 млн руб. (с доходом)	не ограничено по телу (без купона)	Не ограничена по телу и купону
Срок	зависит от банка (0-3 года)	до 3 лет	Нет ограничений (0-30 лет)
периодичность начисления дохода	зависит от банка	полугодовые	Обычно полугодовые
капитализация	Зависит от банка (возможна автоматическая)	нет	реинвестирование
доходность	средняя ставка по депозитам сроком от 1 до 3 лет = 7.56% на начало 2017 г. (ограничена КС +-3%)	около 8.5%* (купон от 7.5% до 10.4%)	Нет ограничений
комиссия банка	нет	До 50 тыс – 1.5% от сделки; От 50 тыс до 300 тыс руб. – 1%; свыше 300 тыс - 0.5%.	Нет, есть брокерская
налоги	нет	НДФЛ при изменении цены	НДФЛ
ликвидность	можно закрыть досрочно, как правило, теряя проценты	можно досрочно вернуть в банк в любой момент	Можно купить/продать (T1)

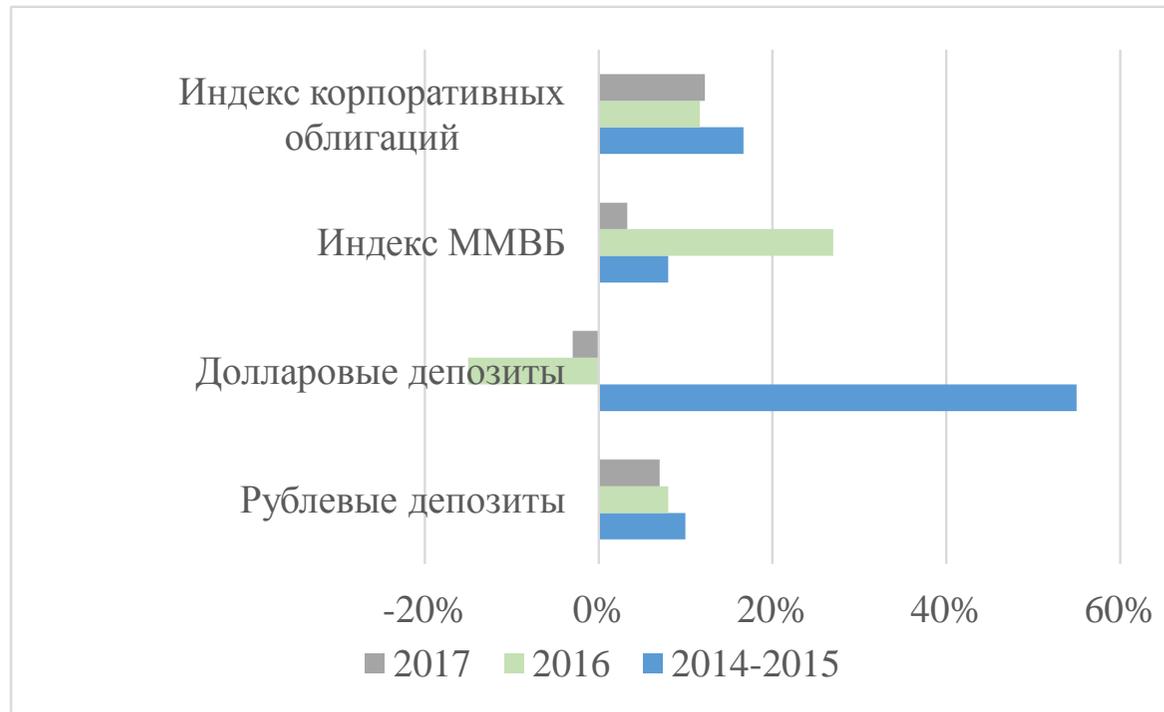
Источник: данные банков, вашифинансы.ru, анализ автора

Табл 2. Классификация облигаций по типу купона

Тип облигаций в зависимости от купона и цены	Размер купона	Период, на который установлен купон	Примеры облигаций	Пример	Плюсы	Минусы
С постоянным купоном (классические)	Постоянен	до оферты или погашения	Большинство корпоративных и субфедер. облигаций, ОФЗ ПД		В период кризиса, есть стабильный и прогнозируемый доход. Купленный в период высоких доходностей, выгоден в период снижения инфляции и ставки ЦБ.	Если бумаги куплены в период зрелого рынка, купон может не учитывать возможное ухудшение рыночной ситуации
С переменным купоном	Купон определен, но меняется в разных купонных периодах	До оферты/ погашения	Субъекты РФ, корпоративные облигации, ОФЗ ПД	Ставропольский Край-34001	Купоны могут быть реинвестированы в новые бумаги, соответствующие рыночной ситуации.	
С плавающим купоном	Ставка привязана к макропоказателям: к ставкам МБК (RUONIA, MOSPRIME-3, 6 мес), инфляции (ИПЦ)	До погашения	Выпуски РЖД, АИЖК, ОФЗ-ПК	Купон по ОФЗ-29006-ПК = ставка RUONIA + 1,2% Купон по РЖД БО-13 = ИПЦ + 1%, но не менее 0.01%	При снижающейся инфляции купоны дают положительный реальный доход, если ставки МБК выше инфляции. Выгодно при ожиданиях сохранения высоких ставок МБК относительно ключевой ставки.	Если инфляции растет, ставки МБК не успевают, то купон будет запаздывать и не будет соответствовать справедливым доходностям. (Ситуация повышения ставки ЦБ или отсутствия премии МБК над инфляцией)
Инфляционно-индексируемые (купон и/или номинал индексируются)	Купон фиксирован	полгода	ОФЗ 52001-ИН (погашение 16.08.2023) ОФЗ 51001 (погашение 31 .03.2021)	Купон ОФЗ 52001-ИН = 2.5%, тело индексируется на инфляцию	Встроен механизм реинвестирования по текущей рыночной ставке, привязанный к инфляции. Купон 2.5% можно выводить. Хорош на длительный срок. Выгоден при превышении ключевой ставки инфляции	Нет управления реинвестированием купонов, нельзя вложить в другой инструмент. Отсутствуют значимые денежные потоки от инвестиции длительное время. При снижении инфляции купон запаздывает

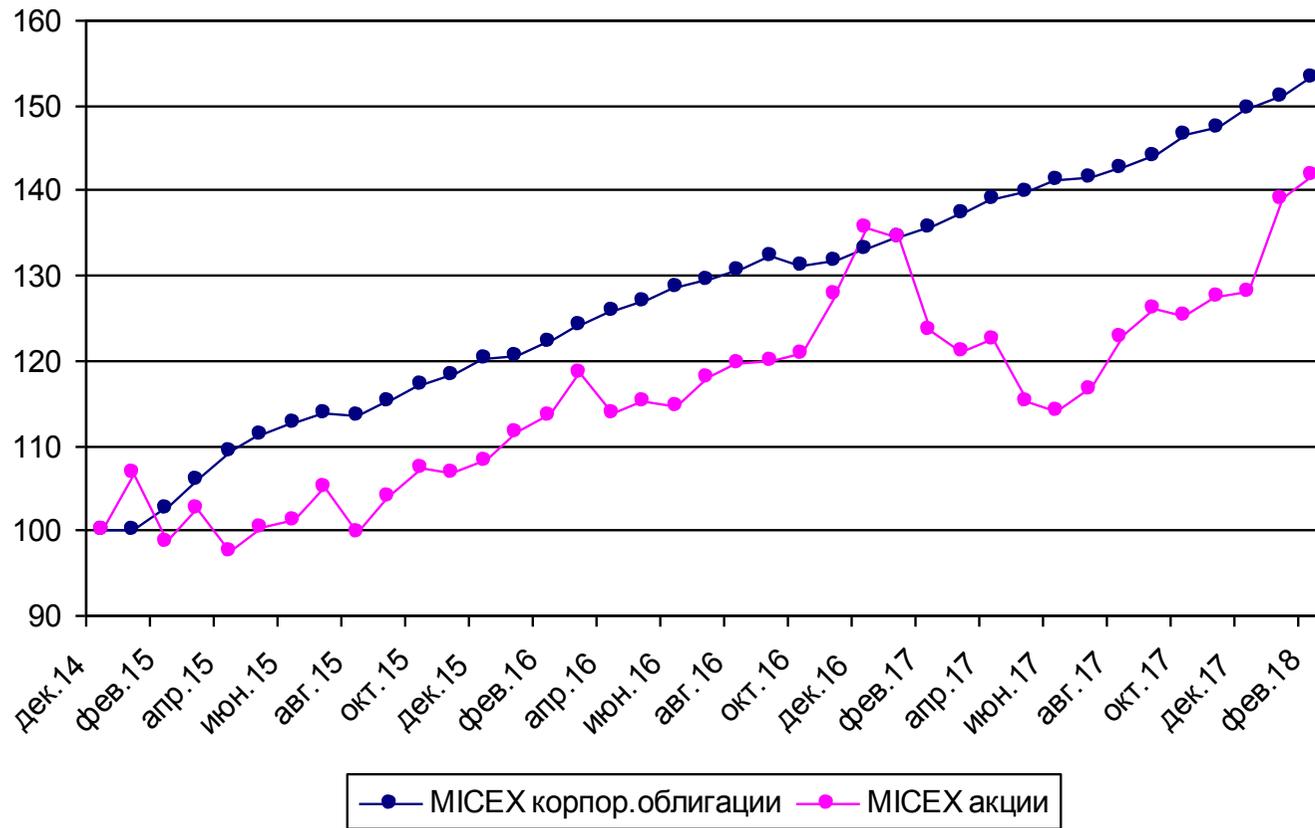
Источник: анализ автора

Рис 8. Доходность инвестиций в депозиты, облигации и акции



Источник: ММВБ, газета «Ведомости»

Рис 9. Динамика индексов МІСЕХ (ММВБ акции) и МІСЕХСВІТР (ММВБ корпоративные облигации)



Источник: ММВБ, расчеты автора