

*«Правило номер один: никогда не теряй
деньги. Правило номер два: никогда
не забывай правило номер один»*

Уоррен Баффет



Фонды денежного рынка — новый хит инвестиционного сезона

Информационно-аналитический материал

СТОИМОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЕВ МОЖЕТ УВЕЛИЧИВАТЬСЯ И УМЕНЬШАТЬСЯ, РЕЗУЛЬТАТЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ПРОШЛОМ НЕ ОПРЕДЕЛЯЮТ ДОХОДОВ В БУДУЩЕМ, ГОСУДАРСТВО НЕ ГАРАНТИРУЕТ ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ В ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ. ПРЕЖДЕ ЧЕМ ПРИОБРЕСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПАЙ, СЛЕДУЕТ ВНИМАТЕЛЬНО ОЗНАКОМИТЬСЯ С ПРАВИЛАМИ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ПАЕВЫМ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ФОНДОМ.

Содержание:

- Введение
- История рождения фондов денежного рынка
- Что лежит «под капотом» фонда денежного рынка
- Как работает фонд денежного рынка
- Международный ландшафт фондов денежного рынка
- Российский ландшафт фондов денежного рынка
- БПИФ «Альфа-Капитал Денежный рынок»
- Заключение

Введение

В 2024 году фонды денежного рынка продемонстрировали значительный рост как в России, так и в мире. Этот общий тренд обусловлен несколькими ключевыми факторами, связанными с изменениями в экономической политике, ставках, а также с общими рыночными условиями.

Что наблюдается на российском фондовом рынке сегодня:

- За 2024 год чистые привлечения в фонды денежного рынка достигли **776,3 млрд руб.¹**, что в **3,7 раза больше**, чем в 2023 году.
- Декабрь 2024 года стал рекордным по притоку средств в фонды денежного рынка (**250 млрд руб.**)¹ за всю историю их существования в России.
- Предыдущий рекорд был установлен в октябре 2024 года, когда приток в розничные фонды составил **139 млрд руб.**¹
- Популярность фондов денежного рынка в России растет — число инвесторов в инструменты утроилось с начала 2024 года, превысив **один миллион человек**².
- За 2024 год объем активов ПИФов денежного рынка вырос в **4,6 раза**¹, превысив отметку в **1 086 млрд рублей**¹, из них активы БПИФ — **1 018 млрд рублей**¹ (93,6%).
- **Рост ключевой ставки до 21%** и жесткая риторика ЦБ стали основными драйверами этого роста. Инвесторы ищут инструменты с доходностью, сопоставимой с депозитами, но с большей ликвидностью, а кроме того, способ снизить инфляционные риски.
- Фонды денежного рынка предлагают такую возможность с помощью инвестирования в краткосрочные высоколиквидные активы.

Что наблюдается на международном фондовом рынке сегодня:

- Высокие процентные ставки Федеральной резервной системы (ФРС) и спрос на низкорисковые активы привели к значительному росту фондов денежного рынка в США в 2023–2024 гг.
- С июля 2023 года по сентябрь 2024 года базовая ставка в США находилась на максимуме более чем за 20 лет — **на уровне 5,25–5,5%³**, что сделало фонды денежного рынка более привлекательными по сравнению с другими инвестиционными инструментами.
- По данным Investment Company Institute, в 2024 году ежеквартальные притоки в фонды денежного рынка в мире составляли **в среднем 315 млрд \$⁴** (~1% доля России в притоках за сопоставимый период).

Цель исследования — раскрыть суть фондов денежного рынка, их особенности, механизмы работы и преимущества для инвесторов. Кроме того, показать в числах рост популярности фондов денежного рынка, наблюдающийся как в России, так и в мире в последние годы, выявить сходства и различия в их динамике и факторах роста, а также оценить перспективы развития.

¹ Источник: [InvestFunds](#), расчеты авторов.

² Источник: [МосБиржа](#).

³ Источник: [TradingView](#).

⁴ Источник: [ICI](#).

История рождения фондов денежного рынка

Прообраз современных инвестиционных фондов появился в 1774 году в Нидерландах. Первые взаимные фонды возникли в США в 1924 году, а **фонды денежного рынка** — относительно недавно, в **1971 году** (первый фонд зарегистрирован SEC в 1972 году).

Фонды денежного рынка были созданы, чтобы дать инвесторам с ограниченным капиталом, включая малые предприятия, доступ к рыночной доходности денежного рынка. Рост инфляции в конце 60-х и 70-х годах в США стал одним из ключевых факторов развития фондов денежного рынка, наряду со следующими¹:

- **Регламент Q** (Regulation Q)², действовавший в США с 1933 по 1986 год. Он ограничивал выплату процентов по банковским вкладам, включая запрет на проценты по текущим счетам.
- **Высокий минимальный порог входа в казначейские векселя** (Treasury bills) в **10 000 \$** (эквивалент 81 000 \$ в 2024 году), который ограничивал доступ к инструменту для обычных инвесторов. Инструмент был доступен только для состоятельных и институциональных инвесторов.

Фонды денежного рынка в США изначально создавались как аналог банковских депозитов, часто поддерживая стабильную стоимость пая на уровне 1 \$ или 100 \$ и даже предоставляя возможность выписывать чеки (например, Fidelity в 1974 году).

Объединив преимущества банковских депозитов и инвестиционных фондов, фонды денежного рынка быстро завоевали популярность: к **1982 году** их активы достигли **220 млрд \$**, составляя **74%** активов взаимных фондов (mutual funds) и почти **10%** банковских депозитов.

Стремительный рост фондов денежного рынка побудил банки лоббировать ужесточение регулирования этих фондов и отмену ограничений на процентные ставки по депозитам, чего они добились к 1986 году.

На сегодня доля фондов денежного рынка в США снизилась до **~19%** активов взаимных фондов, но выросла до **~21%** банковских депозитов¹.

Первые европейские фонды денежного рынка появились во **Франции** в 1981 году из-за ограничений доходности по депозитам (аналогично рынку США).

Через 10 лет (динамика совпадает с рынком США), к 1993 году, они достигли 240 млрд €, представляя более 60% рынка взаимных фондов Франции.

В начале 1990-х к французским фондам присоединились **Ирландия и Люксембург**, и сейчас общий объем европейских фондов денежного рынка составляет около 1,9 трлн € (данные по итогам 3-го квартала 2024 г.)³.

В Японии фонды денежного рынка появились в 1992 году как более доходная альтернатива депозитам. За два года деятельности они привлекли активы в размере **12 трлн йен** (около **100 млрд \$**), что составляло около четверти всех активов взаимных фондов страны.

Японские фонды денежного рынка, как и в США и Европе, поддерживали стабильную чистую стоимость активов (NAV) на уровне 10 000 йен. Однако, в отличие от зарубежных фондов, в их структуре почти отсутствовали регуляторные защитные механизмы, ограничивающие риски. В стремлении повысить доходность многие фонды инвестировали в активы с высоким риском или увеличивали концентрацию на отдельных эмитентах.

Так, в 2001 году некоторые японские фонды, державшие облигации обанкротившейся Enron, были вынуждены срочно продавать активы. Это вызвало массовый отток средств инвесторов, и активы фондов сократились **на 58%** к концу года.

¹ Источник: InvestFunds, расчеты авторов.

² Источник: МосБиржа

³ Источник: EFAMA

За следующие 15 лет негативные ставки, установленные Банком Японии, привели к окончательному исчезновению этого типа фондов к 2017 году.

Однако с 1997 года в Японии начал развиваться более устойчивый инструмент — денежный резервный фонд (Money Reserve Fund, MRF). Этот тип фондов продолжает функционировать и в настоящее время, управляя активами **порядка 15 трлн йен (около 140 млрд \$)**. MRF используются на брокерских счетах клиентов для расчетных операций, временного размещения наличных средств и торговли ценными бумагами. В отличие от своих предшественников, MRF имеют строгие ограничения относительно кредитного качества активов.

Фонды денежного рынка Китая появились в 2003 году и в настоящее время занимают второе место в мире по объему активов под управлением (AUM).

На март 2024 года их совокупные активы составляли **12,8 трлн юаней (около 1,8 трлн \$)**¹.

Рост китайских фондов денежного рынка значительно ускорился после 2010 года, что было обусловлено введением ограничений на ставки банковских депозитов, смягчением требований к портфелям фондов (например, увеличение лимита концентрации на одного эмитента, возможность заимствований и увеличение средневзвешенного срока до погашения портфеля до 180 дней), а также внедрением расчетов T+0, что сделало фонды более привлекательными для инвесторов. Дополнительно развитие фондов поддерживалось ограничениями на конкурирующие продукты управления капиталом, такими как требования к прозрачности раскрытия информации и ограничения на заимствования.

Важным фактором успеха стала **интеграция фондов денежного рынка в платформы электронной коммерции**, включая Alibaba, Baidu и Tencent.

Примером служит **Yu'e Bao, запущенный в 2013 году компанией Alibaba**. Этот фонд позволил пользователям Alipay инвестировать свободные средства, предлагая доходность выше, чем у традиционных банковских депозитов. Yu'e Bao обеспечивал гибкость управления средствами благодаря мгновенному доступу к деньгам для вывода или онлайн-покупок. Yu'e Bao быстро стал крупнейшим фондом денежного рынка в мире, привлекая миллионы инвесторов.

На пике своего развития в 2018 году его активы под управлением достигли **270 млрд \$**², что сделало его **самым крупным фондом денежного рынка в мире**. Однако последующее ужесточение регулирования и продвижение других фондов привели к снижению активов под управлением.

Согласно данным Банка России³, **первый российский фонд денежного рынка появился в конце 2002 года** в форме ОПИФа.

До 2023 года доля фондов денежного рынка⁴ в России составляла **менее 2%** всех рыночных фондов.

В отличие от примеров выше, в России не действовали жесткие ограничения на ставки по вкладам и основные сбережения население формировало не на фондовом рынке, а на банковских депозитах. С развитием инфраструктуры фондового рынка, притоком миллионов новых клиентов на фондовый рынок и появлением новых инструментов коллективного инвестирования в виде БПИФов спрос на фонды денежного рынка начал расти.

Ужесточение денежно-кредитной политики Центрального банка и рост ключевой ставки в 2023–2024 гг. способствовали взрывному росту этого сегмента рынка — фонды денежного рынка **превысили отметку в 1 трлн рублей**, или около 40% всех ПИФов на рынке РФ.

¹ Источник: FitchRatings. ² Источник: YahooFinance. ³ Источник: реестр паевых инвестиционных фондов ЦБ РФ. ⁴ Здесь и далее в исследовании под фондами денежного рынка подразумеваются фонды из выборки InvestFunds на 28.12.2024, инвестирующие не менее 75% активов фонда в краткосрочные инструменты денежного рынка.

Что лежит «под капотом» фонда денежного рынка

Ценность имеют не только товары, но и сами деньги. Однако, в отличие от товаров, стоимость денег выражается не в фиксированной валюте, а через процентные ставки — показатель доходности или стоимости их использования. Процентные ставки определяют, сколько можно заработать, предоставляя деньги в долг, или сколько придется заплатить за их заем. Это делает стоимость денег ключевым ориентиром для инвесторов, корпораций и финансовых институтов, формируя основу денежного рынка.

Фонды денежного рынка инвестируют в краткосрочные, низкорисковые и высоколиквидные активы с целью сохранения капитала и получения стабильного дохода.

- **Краткосрочные облигации:** срок погашения до года, фиксированный доход в виде купонов. Облигации могут быть как государственными, так и корпоративными, но фонды во всем мире отдают предпочтение государственным и муниципальным бумагам.
- **Сделки РЕПО (обратное РЕПО):** покупка ценных бумаг с обязательством обратной продажи по более высокой цене (используется для размещения своих свободных средств на краткосрочной основе).
- **Краткосрочные банковские депозиты** (обычно до 1 года): предсказуемый доход, зафиксированный условиями договора, с минимальным риском, часто застрахованы.
- **Прочие коммерческие ценные бумаги:** краткосрочные необеспеченные долговые обязательства, банковские сертификаты и активы с плавающей ставкой, привязанной к рыночным индексам.

Как работает фонд денежного рынка

Управление фондами денежного рынка строится на принципах ликвидности, защиты интересов пайщиков и прозрачности.

- **Ликвидность:** фонды держат резерв легко конвертируемых активов для быстрого возврата средств инвесторам. Пример требований в США в 2024 году: 25% активов — конвертация за 1 день, 50% — за 7 дней, а также ряд требований к надежности эмитентов данных активов¹.
- **Консервативный подход:** инвестиции в активы с высоким рейтингом, диверсификация портфеля и выбор инструментов с фиксированной доходностью и низкой волатильностью.
- **Доходность:** потенциальный доход формируется за счет процентных выплат по долговым инструментам, с максимизацией дохода без ущерба для ликвидности и интересов пайщиков.
- **Прозрачность:** регулярная отчетность о составе портфеля и доходности обеспечивает прозрачность для инвесторов.
- **Управление рисками:** для минимизации процентного риска фонды выбирают активы с короткими сроками погашения, для снижения кредитного риска — инвестируют в эмитентов с высоким рейтингом. Портфель регулярно мониторится.
- **Соответствие нормативным требованиям:** фонды строго соблюдают регуляторные нормативы по структуре портфеля, срокам инвестиций, ликвидности и диверсификации.

В России индикатором доходности фондов денежного рынка чаще выступает **ставка RUSFAR** (Russian Secured Funding Average Rate)², рассчитываемая Московской Биржей.

¹ Источник: SEC.

² Источник: RUSFAR.

RUSFAR¹ — это средневзвешенная ставка по сделкам РЕПО с Центральным контрагентом (далее — ЦК), обеспеченным Клиринговыми сертификатами участия (далее — КСУ), которая более точно отражает состояние краткосрочного денежного рынка, связанного с обеспеченными инструментами (рисунок 1.1).

КСУ — это ценная бумага, которую Национальный клиринговый центр (выполняет функцию Центрального контрагента, о нем ниже) выпускает под обеспечение внесенных активов. 1 КСУ равен 1 рублю и служит универсальным обеспечением по сделкам РЕПО.

Фонды денежного рынка участвуют в сделках РЕПО с КСУ и стремятся к доходности, близкой к RUSFAR.

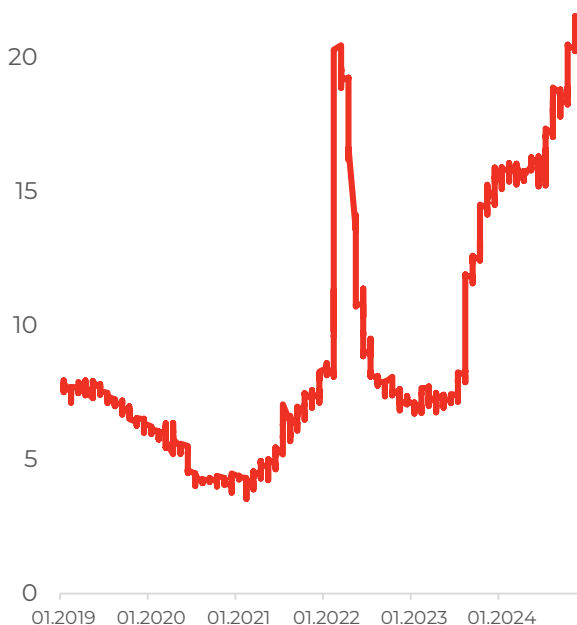


Рисунок 1.1. Ставка RUSFAR, %.

Сделки РЕПО с ЦК составляют значительную часть рынка (**84,5%** за 1-е полугодие 2024 г., по данным НФА²).

Фонды денежного рынка играют важную роль в финансовой системе, обеспечивая ликвидность. О преимуществах и недостатках фондов денежных рынков — в Приложении 1.

Взаимодействие участников с денежным рынком

Фонды денежного рынка доступны для широкого круга инвесторов через покупку паев на бирже.

Фонды, в свою очередь, предоставляют ликвидность крупным игрокам рынка (банкам и прочим финансовым организациям) через ЦК, который выступает посредником в сделках РЕПО, снижая риски проводимых транзакций.

О преимуществах РЕПО с ЦК и КСУ — в Приложении 2³.

Банки являются ключевыми получателями ликвидности у ЦК. Они могут использовать сделки РЕПО с ЦК для выполнения нормативов. ЦК предлагает более выгодные ставки, гибкие условия и принимает более широкий спектр залогов, чем ЦБ, помогая банкам управлять краткосрочными потребностями в ликвидности.

Прочие финансовые организации (управляющие компании, пенсионные фонды, страховые компании и пр.) могут использовать фонды денежного рынка и сделки РЕПО с ЦК для поддержания ликвидности и покрытия кассовых разрывов, чтобы не продавать активы из портфеля. И наоборот, могут размещать свободные средства в этот инструмент.

Использование подобных стратегий строго регулируется. Центральным контрагентом на российском рынке выступает **Национальный клиринговый центр** (группа МосБиржи), который выполняет следующие функции:

- является единым контрагентом по всем сделкам;
- гарантирует исполнение сделок для добросовестных участников;
- проводит взаимозачет встречных обязательств;
- обеспечивает единое управление рисками.

¹ Источник: RUSFAR.

² Источник: Национальная финансовая ассоциация.

³ Источник: Рынки и инструменты.

Международный ландшафт фондов денежного рынка

К началу 2024 года в мире насчитывалось около 140 тысяч регулируемых открытых фондов¹ различных типов. Фонды денежного рынка составляют **2%** общего числа фондов, но управляют **15%** всех активов (рисунок 2.1).

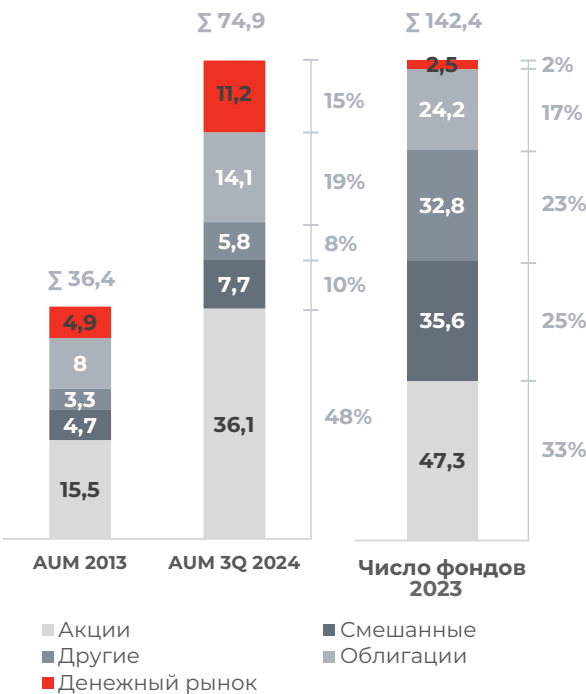


Рисунок 2.1. Глобальные активы под управлением регулируемых открытых фондов, трлн \$, и их количество, тыс. ед. (за исключением фондов фондов, которые составляют еще около 5,64 трлн \$)²

Фонды денежного рынка делятся на облагаемые и необлагаемые налогами. Облагаемые бывают государственные и корпоративные, а необлагаемые — в основном государственные, так как государственные ценные бумаги могут быть освобождены от налогов.

В США более **80%** активов фондов денежного рынка инвестировано в государственные ценные бумаги и сделки РЕПО с ними.

Распределение активов фондов денежного рынка США представлено на рисунке 2.2.



Рисунок 2.2. Инвестиции денежных фондов США по типам активов и участникам, млрд \$³

Российские фонды денежного рынка в основном работают с Центральным контрагентом через сделки РЕПО, распределяя средства преимущественно между банками, которые являются основными держателями ОФЗ. Это отражает банкоцентричность российской финансовой системы (подобно ЕС и Японии), в отличие от рыночноцентричной системы США, где домохозяйства инвестируют напрямую через рынки капитала.

В банкоцентричной системе банки — главные аккумуляторы сбережений и распределители капитала. В рыночноцентричной системе домохозяйства инвестируют напрямую через рынки капитала (рисунок 2.3)⁴.

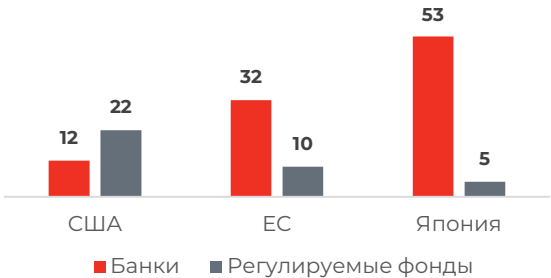


Рисунок 2.3. Доля накопленного благосостояния домохозяйств в банках и регулируемых фондах, %

¹ Регулируемые открытые фонды включают в себя паевые инвестиционные фонды, биржевые фонды (ETF) и институциональные фонды.

² Источник: [ICI: Worldwide Regulated Open-End Fund Assets and Flows](#).

³ Источник: [ICI: Money Market Fund Assets](#).

⁴ Источник: [Investment company fact book 2024](#).

Российский ландшафт фондов денежного рынка

Согласно данным реестра Банка России, **первый фонд денежного рынка в России появился в конце 2002 года** в форме ОПИФа.

На сегодня на рынке ОПИФов и БПИФов зарегистрировано **19 фондов¹**: 4 ОПИФов и 15 БПИФов, управляемых 14 УК. Важным трендом стало **удвоение числа фондов** до 19 единиц с начала повышения ключевой ставки во второй половине 2023 года (таблица 3.1).

До появления денежных БПИФов в 2020 году объем средств под управлением фондов денежного рынка в форме ОПИФа обычно не превышал 1,5% активов всех фондов (рисунок 3.1), однако к концу 2024 года **доля денежных фондов среди всех ПИФов составила уже более 40,6%**, из которых 93,6% приходится на БПИФы.

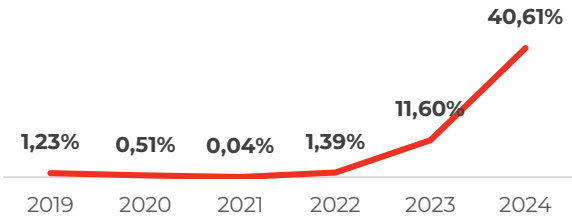


Рисунок 3.1. Доля денежных ПИФов среди всех ПИФов².

Концентрация рынка остается значительной: **на топ-3 УК приходится 86% СЧА** в ПИФах Денежного рынка.

В абсолютном выражении СЧА фондов денежного рынка с 11,8 млрд руб. в январе 2020 года выросла почти **в 92 раза, до 1,086 трлн руб.**, по итогам 2024 года (рисунок 3.2). Динамика СЧА фондов денежного рынка в сравнении с ключевой ставкой и ставкой RUSFAR в нелогарифмической шкале приведена в Приложении 3.

В 2019–2021 гг. доля денежных БПИФов среди всех биржевых фондов снизилась с 66% до 1,3% из-за роста других сегментов (для справки: первый БПИФ на рынке РФ зарегистрирован в августе 2018 года)³, снижения ставок и роста рынка акций в этот период.

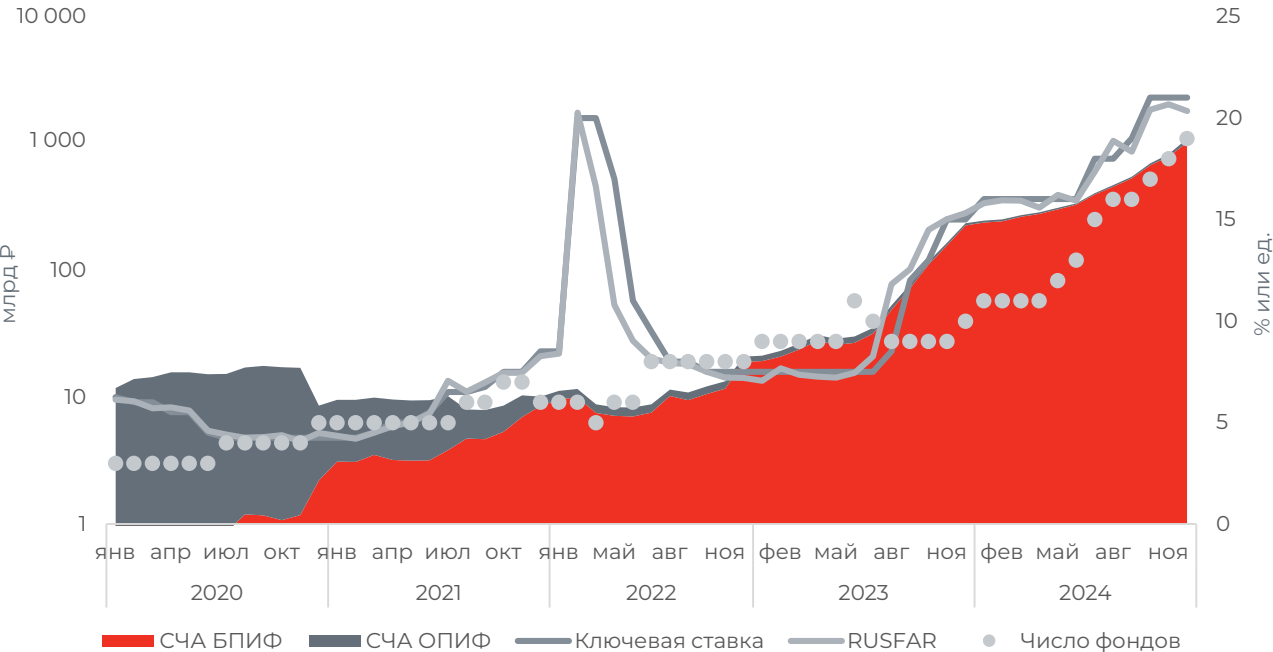


Рисунок 3.2. Динамика стоимости чистых активов (СЧА) БПИФов и ОПИФов (лев. шк., логарифмическая) в сравнении с ключевой ставкой, ставкой RUSFAR и количеством фондов (пр. шк.).

¹Источник: данные InvestFunds на 28.12.2024. В данном исследовании фонд относится к денежному, если не менее 75% активов инвестировано в краткосрочные инструменты денежного рынка.

Лаборатория исследований рынка инвестиций (ЛИРИ) «Альфа-Капитал»

²Источник: InvestFunds, расчеты авторов. На 28.12. 2024.

³Источник: [Реестр паевых инвестиционных фондов Банка России](#)

В 2022–2024 гг. санкции, падение рынка акций и рост ключевой ставки вызвали интерес к фондам денежного рынка. Продолжающийся рост ставок и замедление роста рынка акций сделали эти фонды лидерами по объему активов среди БПИФов (рисунок 3.3).

Таким образом, **рост ключевой ставки и простой доступ к БПИФам** (в связи с развитием инвестиционных технологий) **привели к взрывному росту этого сегмента рынка.**

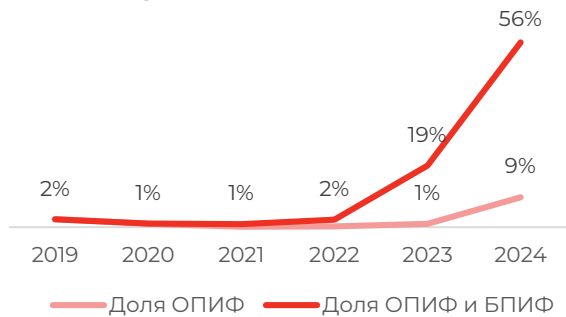


Рисунок 3.3. Доля денежных фондов среди ОПИФов и ОПИФов + БПИФов²

При этом фонды денежного рынка занимают небольшую долю в сбережениях россиян. Основные средства юридических и физических лиц находятся на банковских депозитах и текущих счетах (115 трлн руб.: 61 — на счетах ЮЛ и 54 — на счетах ФЛ), в облигациях у ЮЛ и ФЛ размещено 50 трлн руб. (рисунок 3.4).

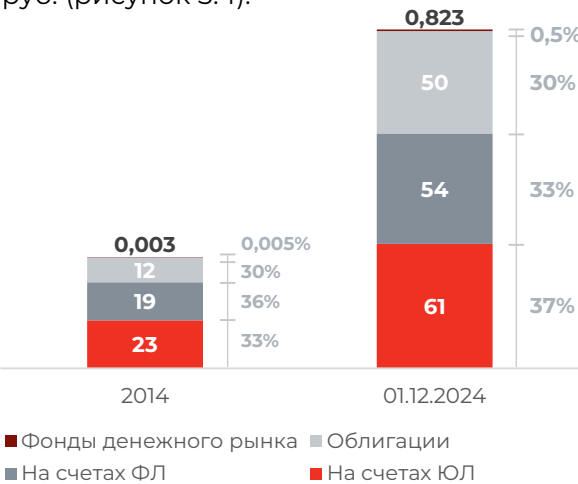


Рисунок 3.4. Объемы накоплений по инструментам фиксированного дохода, трлн руб. ³

Тикер	Размер фонда, млрд руб.	Доходность за год, %	Доходность с даты формирования, %	Дата окончания формирования	Размер годовой комиссии, %
LQDT	379,61	18,11%	55,90%	01.2020	0,386
SBMM	277,56	18,06%	44,80%	10.2021	0,333
AKMM	210,52	18,00%	33,45%	07.2022	0,54
TMON	75,57	18,01%	24,81%	06.2023	1,09
Все ОПИФы	69,23				
AMNR	37,88	-	17,30%	01.2024	0,31
BCSD	21,68	-	7,70%	07.2024	0,4
CNYM	4,23	16,67%	18,06%	12.2023	0,47
AMNY	4,10	-	7,76%	06.2024	0,45
CASH	2,43	-	2,84%	11.2024	0,55
FMMM	1,76	-	4,20%	09.2024	0,76
SBCN	1,52	12,83%	14,35%	01.2023	0,70
SBCS	0,53	15,58%	38,00%	06.2021	1,23
PSMM	0,47	-	9,80%	05.2024	0,76
SCLI	0,20	-	8,20%	07.2024	0,82
FINC	0,03	-	6,47%	08.2024	0,31
Итого	1 086,42				

Таблица 3.1. Сравнительная таблица фондов денежного рынка в России на 28.12.2024¹.

¹ Источник: InvestFunds, расчеты авторов.

² Источник: InvestFunds, расчеты авторов. На 28.12. 2024.

³ Источник: Банк России — [вклады, облигации, денежный рынок](#).

Биржевой паевой инвестиционный фонд «Альфа-Капитал Денежный рынок»

В июле 2022 года «Альфа-Капитал» запустил БПИФ «Альфа-Капитал Денежный рынок» (тикер **АКММ**). Стратегия фонда предполагает **краткосрочное размещение денежных средств в инструменты обратного РЕПО с ЦК**. Такие инвестиции характеризуются низким риском и высокой ликвидностью, что позволяет использовать БПИФ даже консервативным инвесторам, в том числе для вложений на короткий срок.

Фонд набрал **популярность в 2024 году** и в настоящее время входит в **топ-3** крупнейших фондов денежного рынка России. Размер фонда на конец 2024 года составил **210,5 млрд руб. (19,4%** российских фондов денежного рынка).

За 2024 год паи фонда **АКММ** выросли на **17,95%**¹, а с начала существования фонда — на **33,5%**², существенно опередив инфляцию (рисунок 4.1).

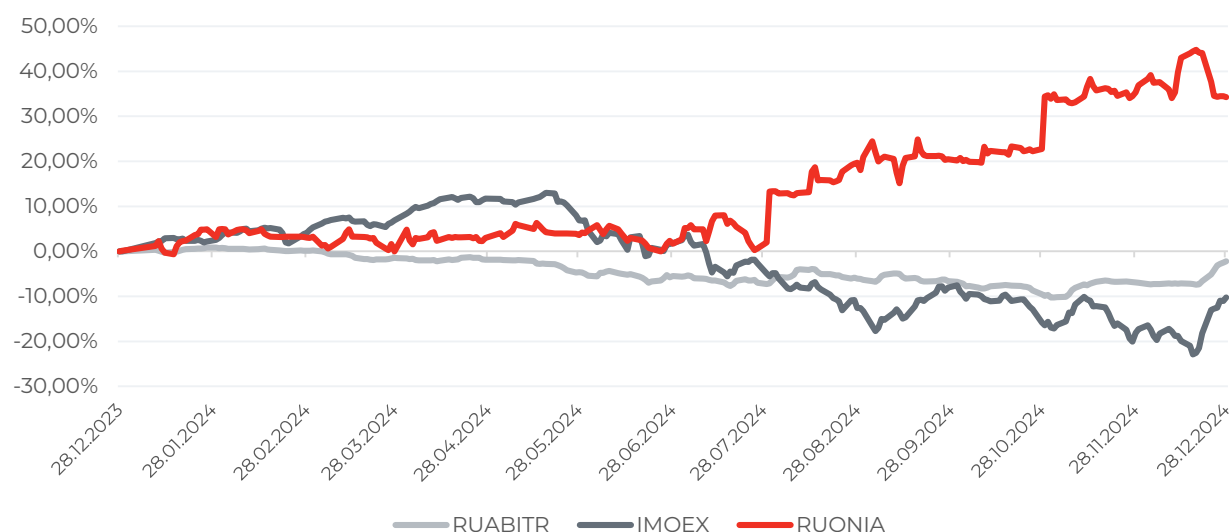


Рисунок 4.1. Стоимость пая «Альфа-Капитал Денежный рынок», руб.

Паи АКММ можно купить в мобильных приложениях «Альфа-Капитал» (в рамках стратегии доверительного управления «Альфа Денежный рынок 2») и «Альфа-Инвестиции», а также через брокера на Московской Бирже (в т. ч. на индивидуальный инвестиционный счет с возможностью получить налоговый вычет).

Рисунок 4.2. Динамика индексов RUABITR, IMOEX и ставки денежного рынка RUONIA

¹ Источник: InvestFunds. За период 28.12.2023–28.12.2024.
² Источник: МосБиржа. За период 12.07.2022–28.12.2024.

³ Источник: МосБиржа. За период 28.12.2023–28.12.2024.
⁴ Источник: МосБиржа. За период 28.12.2023–28.12.2024.

Заключение

Первый фонд денежного рынка был зарегистрирован **в США в 1972 году, а в России — в 2002 году.**

Активное **развитие фондов денежного рынка в мире** происходило в первую очередь на фоне жесткого регулирования банковского сектора, в частности **из-за ограничения максимальных ставок по депозитам и счетам.** В настоящее время в США доля фондов денежного рынка составляет **~19%** взаимных фондов (40 лет назад доля составляла 74%) и от **~21%** банковских депозитов (40 лет назад было ~10%).

В России развитие фондов денежного рынка связано с существенным ростом ключевой ставки в 2023–2024 гг. (с 7,5% в июле 2023 до 21% в декабре 2024 г.) **и развитием цифровой инфраструктуры рынка инвестиций** (на примере Китая, где фактором успеха стала интеграция фондов денежного рынка с платформами электронной коммерции, включая Alibaba, Baidu и Tencent).

Российские фонды денежного рынка чаще всего работают через сделки обратного РЕПО с ЦК, распределяя средства между банками — держателями ОФЗ. Это свойственно **банкоцентричной системе (как в России, ЕС и Японии).** В **рыночноцентричной системе США** домохозяйства инвестируют напрямую на рынках капитала.

Фонды денежного рынка в мире управляют значительной частью глобальных активов (**15%**), несмотря на их малую долю среди всех фондов (**2%**), что подчеркивает их важность в финансовых системах.

Более 60% мирового денежного рынка **приходится на фонды в США,** из которых **более 80%** инвестировано в государственные ценные бумаги и сделки РЕПО с ними.

Фонды денежного рынка Китая появились на 30 лет позже (примерно в одно время с Россией), в настоящее время занимают **второе место в мире** по размеру активов: **~12,8 трлн юаней (около 1,8 трлн \$).**

В России СЧА фондов денежного рынка с 11,8 млрд руб. в январе 2020 года выросла **в 92 раза — до 1,086 трлн руб.** на конец 2024 года.

Но доля фондов денежного рынка в России по-прежнему мала: количественно это 0,6% мировых фондов, по размеру активов — 0,05%.

К концу 2024 года доля денежных фондов от всех российских ПИФов составила 40,6%, из которых 93,6% приходится на биржевые фонды.

Несмотря на быстрый рост, доля денежных фондов в сбережениях россиян составляет **только 0,5%** среди других консервативных инструментов (депозиты, облигации). Однако существует большой потенциал для дальнейшего роста по аналогии с международным рынком.

На рынке России представлено **4 ОПИФа и 15 БПИФов,** управляемых **14 УК.** Важным трендом стало **удвоение числа фондов** до 19 ед. с начала повышения ключевой ставки во второй половине 2023 года.

Концентрация рынка остается значительной: **на топ-3 УК приходится 86%** СЧА в ПИФах Денежного рынка.

Размер фонда **«Альфа-Капитал Денежный рынок»** на конец 2024 года составил **210,5 млрд руб. (19,4%** всех фондов денежного рынка в России). За 2024 год паи фонда **АКММ** приросли на **17,95%¹,** а с начала существования фонда — на **33,5%²,** существенно опередив инфляцию.

Когда инвестировать в «Альфа-Капитал Денежный рынок»?

- **В периоды роста ключевой ставки:** когда ставка растёт, растёт и потенциальная доходность фонда, т. к. ставка по сделкам РЕПО напрямую зависит от ключевой ставки.
- Если цель инвестора — **снизить инфляционные риски** портфеля.
- **В периоды неопределённости на рынке,** когда инвестору необходимо на время разместить свободные средства для выбора долгосрочной стратегии.

¹ Источник: InvestFunds. За период 28.12.2023–28.12.2024.

² Источник: МосБиржа. За период 12.07.2022–28.12.2024.

Приложение 1

Преимущества и недостатки фондов денежного рынка

Преимущества	Недостатки
Высокая ликвидность: паи фонда можно быстро продать на бирже без потери начисленных процентов независимо от срока вложений, тогда как при досрочном закрытии банковских вкладов зачастую можно потерять доход.	Ограниченная доходность: доходность фондов зависит от ставок RUONIA/RUSFAR², близких к ключевой ставке. Большинство сделок осуществляется через инструменты обратного РЕПО с ЦК, поэтому применима ставка RUSFAR. Вследствие этого в периоды низких рыночных ставок доходность может быть низкой.
Динамичный доход: ставки денежного рынка следуют за изменением ключевой ставки ЦБ и в случае ее дальнейшего повышения могут превышать ставки депозитов (где ставка обычно фиксируется на весь срок).	Не гарантированный доход: в отличие от банковских вкладов, где размер дохода зачастую определен заранее, фонды не гарантируют фиксированного дохода.
Ежедневная капитализация: стоимость пая ежедневно отражает результаты инвестирования. Инвесторы могут следить за динамикой своих активов в режиме реального времени.	Комиссии за управление: списание комиссии (вознаграждение управляющей компании, комиссии спецдепозитария и регистратора, прочие расходы) снижает доходность.
Низкие риски: фонды денежного рынка инвестируют в низкорисковые активы (РЕПО, облигации, депозиты), используя диверсификацию для стабилизации портфеля даже в условиях высокой волатильности. Сделки РЕПО в основном заключаются с ЦК, что гарантирует выполнение обязательств по сделке.	Налогообложение: в отличие от депозитов, где законом установлен облагаемый налогом лимит (доход, не превышающий произведение 1 миллиона рублей и максимального значения ключевой ставки ЦБ за год), на фонды такая формула не распространяется. Но инвестор может использовать льготы долгосрочного владения или купить паи фондов на ИИС.
Простота управления: управлением активами занимается управляющая компания, инвестору не нужно тратить время на сделки.	

¹ Стоимость пая учитывает начисленные внутри фонда проценты за операции РЕПО. Паи фонда могут быть куплены или проданы в любой момент в дни работы фондовой биржи.

² RUONIA (Ruble Overnight Index Average) — взвешенная процентная ставка однодневных межбанковских кредитов (депозитов) в рублях, отражающая оценку стоимости необеспеченного заимствования на условиях овернайт. RUSFAR (Russian Secured Funding Average Rate) – Средневзвешенная ставка по обеспеченным сделкам РЕПО с ЦК.

Лаборатория исследований рынка инвестиций (ЛИРИ) «Альфа-Капитал»

13

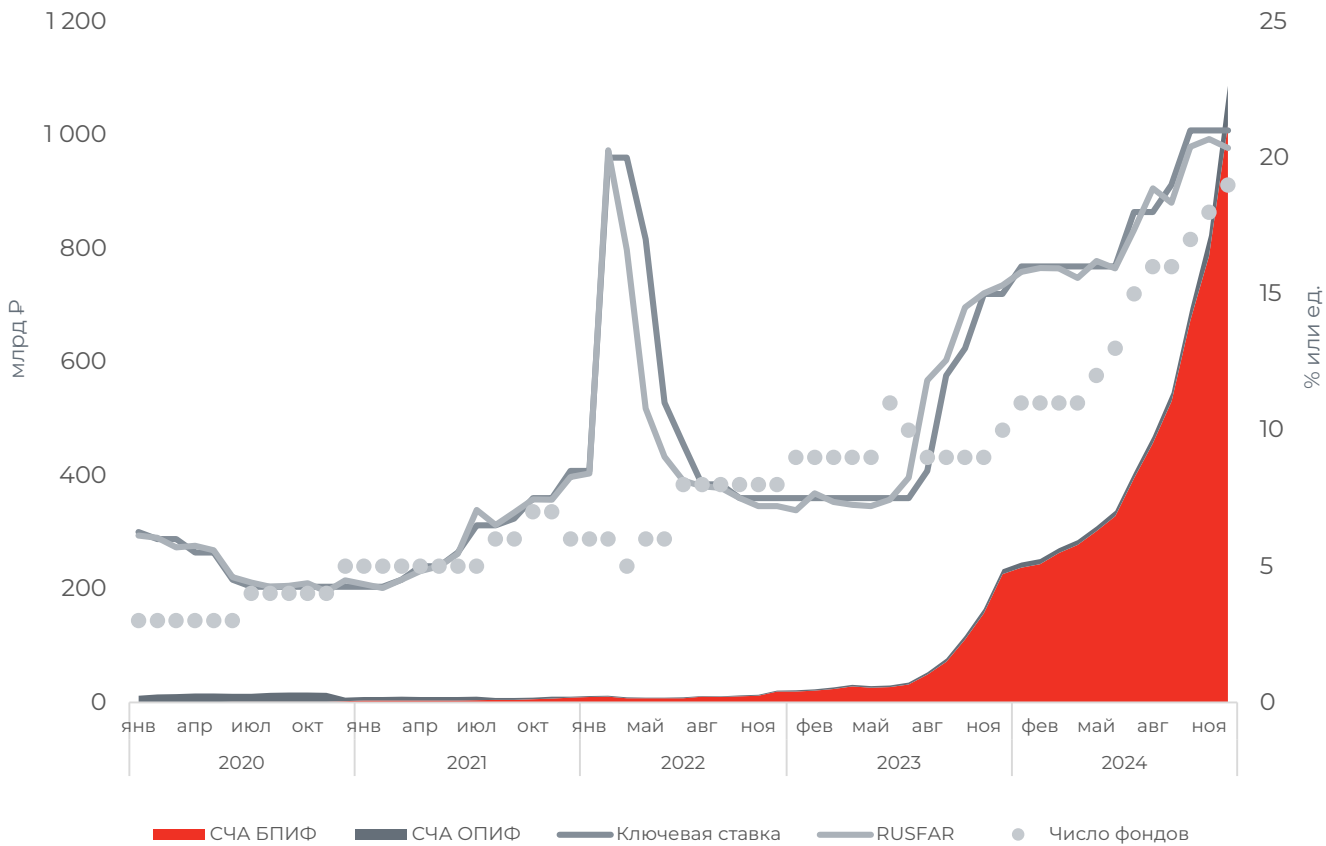
Приложение 2

Преимущества инструментов РЕПО с ЦК и КСУ

Преимущества РЕПО с ЦК	Преимущества РЕПО с КСУ (дополнительно)
Снижение рисков: ЦК берет на себя обязательства по сделкам, устанавливает единые параметры и подходы к риск-менеджменту.	Сохранение прав собственности: внесенные активы остаются в собственности владельца, включая право на доход и участие в корпоративных действиях. Арест активов в пуле невозможен.
Снижение издержек: ЦК позволяет проводить взаимозачет по всем сделкам участника, уменьшая количество расчетов.	Профессиональное управление обеспечением: оптимизация подбора активов, портфельное маржирование и возможность исполнения обязательств за счет единого пула.
Снижение нагрузки на капитал: благодаря ЦК множество сделок объединяются в одну, снижая требования к капиталу участников и позволяя им расширять бизнес.	Концентрация ликвидности в «одном стакане».
Автоматизация расчетов: ЦК управляет взаимодействием с системами расчетов по деньгам и ценным бумагам. Технология STP (straight through processing) значительно снижает операционные риски.	Рост объемов операций: ЦК способствует росту торгов на фондовом и денежном рынках.
Торговля на условиях конфиденциальности: ЦК обеспечивает конфиденциальность торговли, что повышает ликвидность за счет снижения кредитного риска контрагентов.	Портфельное маржирование: учет взаимосвязей между инструментами для компенсации потенциальных убытков прибылью по другим активам.

Приложение 3

Динамика СЧА фондов денежного рынка в сравнении с ключевой ставкой и ставкой RUSFAR¹



Динамика стоимости чистых активов (СЧА) БПИФов и ОПИФов (лев. шк.) в сравнении с ключевой ставкой, ставкой RUSFAR и количеством фондов (пр. шк.).

¹ Источник: InvestFunds.

Обязательная информация

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

БПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Денежный рынок». Правила доверительного управления № 5012 зарегистрированы Банком России 27.06.2022. Сведения о приросте расчетной стоимости инвестиционного пая на 31.12.2024 за 1 мес. 1,62%, за 3 мес. 4,81%, за 6 мес. 9,37%, за 1 год 17,95%.

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия ФСФР № 21-000-1-00028 от 22.09.1998. Лицензия ФСФР № 077-08158-001000 от 30.11.2004. Информация, содержащаяся в данном информационно-аналитическом материале (далее Материал), не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Материале мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Материале информация или мнения верны или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации. Материал не является призывом к отказу от приобретения услуг/продуктов иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и не преследует цели формирования негативной деловой репутации иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и их продуктов. Любые оценки и/или сведения, касающиеся деятельности иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений, выражают субъективную оценку ситуации в соответствии с информацией, легально полученной и доступной на дату подготовки настоящего сообщения. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1, телефоны 783 4 783, 8 (800) 200 28 28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» www.alfacapital.ru. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и побуждением к приобретению определенных ценных бумаг и заключению определенных договоров, в том числе являющихся производными финансовыми инструментами.