



# От бумеров к зумерам: как меняется инвестор в ПИФы

Гендерный и возрастной анализ рынка коллективных инвестиций

Информационно-аналитический материал

## Содержание:

- Введение
- Обзор рынка коллективных инвестиций
  - Доля фондов в финансовых активах домохозяйств
  - Каналы доступа и привлечения
  - Горизонт инвестиций
- Как менялся портрет инвесторов в ПИФы
- Выводы и рекомендации

# Введение

Рынок коллективных инвестиций в России и мире за последние годы стал одним из ключевых каналов привлечения розничных инвесторов на финансовый рынок. Однако по мере роста индустрии **все большее значение приобретает не только объем активов, но и структура инвесторской базы**: кто именно инвестирует в фонды, какие продукты выбирают разные группы инвесторов и как меняются их предпочтения с возрастом и накоплением капитала.

На международных рынках портрет инвестора в фонды становится более разнообразным. **Женщины уже контролируют около трети мирового капитала домохозяйств**, а их активы растут быстрее, чем у мужчин. Исследование клиентской базы одной из крупнейших в мире управляющих компаний Vanguard показывает, что в среднем **женщины сберегают большую долю денег при любом уровне дохода в сравнении с мужчинами**<sup>1</sup>. Одновременно молодые поколения активнее входят в инвестиционные продукты через цифровые каналы, ETF (exchange traded funds, иначе — биржевые фонды) и инструменты с низким порогом входа.

Однако различия сохраняются:

- женщины в среднем располагают меньшим объемом накопленного капитала и меньше представлены в ETF;
- молодые инвесторы имеют меньший объем активов, но быстрее осваивают рыночные продукты;
- старшие поколения продолжают контролировать значительную часть капитала и чаще придерживаются консервативных стратегий.

**Российский рынок во многом повторяет эти тенденции, но имеет собственную специфику.** По данным «Альфа-Капитал», за 2015–2025 годы число инвесторов в ПИФы

для неквалифицированных инвесторов выросло в **21 раз**, при этом структура инвесторской базы заметно изменилась:

- увеличилась доля женщин;
- БПИФы стали массовым инструментом входа на рынок;
- молодые поколения активнее используют фонды как доступный цифровой формат инвестирования.

Значительная часть спроса сосредоточена в фондах денежного рынка и облигационных стратегиях, что отражает стремление инвесторов к ликвидности и консервативным инструментам.

Целью исследования является **анализ трансформации портрета инвестора в фонды в России и мире**. Особое внимание уделяется двум измерениям: **гендерному распределению активов и инвесторов и возрастной структуре рынка**. Такой подход позволяет оценить, какие группы становятся драйверами роста коллективных инвестиций, какие барьеры сохраняются и как трансформация инвесторской базы может повлиять на дальнейшее развитие рынка.

**Российский анализ основан на данных клиентской базы УК «Альфа-Капитал» за 2015–2025 годы и ограничен фондами, доступными розничным инвесторам без статуса квалифицированного инвестора.**

В периметр входят ОПИФы, БПИФы, ИПИФы и ЗПИФы. Фонды и продукты для квалифицированных инвесторов в исследовании не рассматриваются.

<sup>1</sup>Источник: Vanguard.

# Обзор рынка коллективных инвестиций

Рынок коллективных инвестиций за последние десятилетия стал одним из ключевых сегментов финансовой системы. По состоянию на конец 2025 года объем мирового рынка регулируемых открытых фондов (regulated open-end funds) достиг **88 трлн долл.**<sup>1</sup>

В России аналогом регулируемых открытых фондов являются незакрытые паевые инвестиционные фонды, доступные неквалифицированным инвесторам\*. **Стоимость чистых активов** таких фондов в конце 2025 года составила 3,4 трлн руб. (около 43,4 млрд долл.), из которых 1,86 трлн руб. приходится на биржевые фонды (БПИФы), а 1,55 трлн руб. — на прочие категории фондов (ОПИФы, ИПИФы)<sup>2</sup>.

Несмотря на положительную динамику последних лет, **российский рынок коллективных инвестиций находится на ранней стадии развития.** Отношение активов фондов к ВВП составляет около **2%**, что существенно ниже показателей развитых рынков. Для сравнения: в США отношение активов фондов к ВВП достигает **146%**, что отражает высокую глубину и институциональную зрелость рынка. На страну приходится более 50% глобального объема активов под управлением (44,8 трлн долл.), из которых 31,4 трлн долл. сосредоточено во взаимных фондах и 13,4 трлн долл. — в ETF<sup>3</sup>.

## Доля домохозяйств, инвестирующих в фонды

Один из индикаторов стадии развития российского рынка коллективных инвестиций. В **классические ПИФы** — ОПИФы, ИПИФы и ЗПИФы, доступные неквалифицированным инвесторам, — инвестируют около **2,7 млн пайщиков**, что соответствует **2,8% домохозяйств**<sup>4</sup>. Это показывает, что такие инструменты пока не стали массовым каналом долгосрочного накопления. В то же время наблюдается рост интереса к более простым и ликвидным инструментам. В частности, в **БПИФы** инвестируют **16,1 млн пайщиков**, а **доля домохозяйств**, имеющих паи БПИФов, составляет **17,3%**<sup>4</sup> (рисунок 1.1).

Для США характерна значительно более высокая вовлеченность населения в рынок фондов. Взаимными фондами владеют **123,2 млн индивидуальных инвесторов**, или **72,7 млн домохозяйств**, — около **54% всех домохозяйств США**. ETF используют около **15% домохозяйств**, причем 80% владельцев ETF также инвестируют во взаимные фонды<sup>5</sup> (рисунок 1.1).

При этом БПИФы в России и ETF в США нельзя сопоставлять напрямую. **Более высокая доля инвесторов в БПИФы в России не означает структурного предпочтения биржевых фондов:** в США фонды денежного рынка в основном представлены как взаимные фонды, тогда как в России массовый спрос на такие инструменты во многом реализуется через БПИФы. Это показывает, что вовлеченность розничных инвесторов растет прежде всего за счет простых, ликвидных и понятных продуктов.

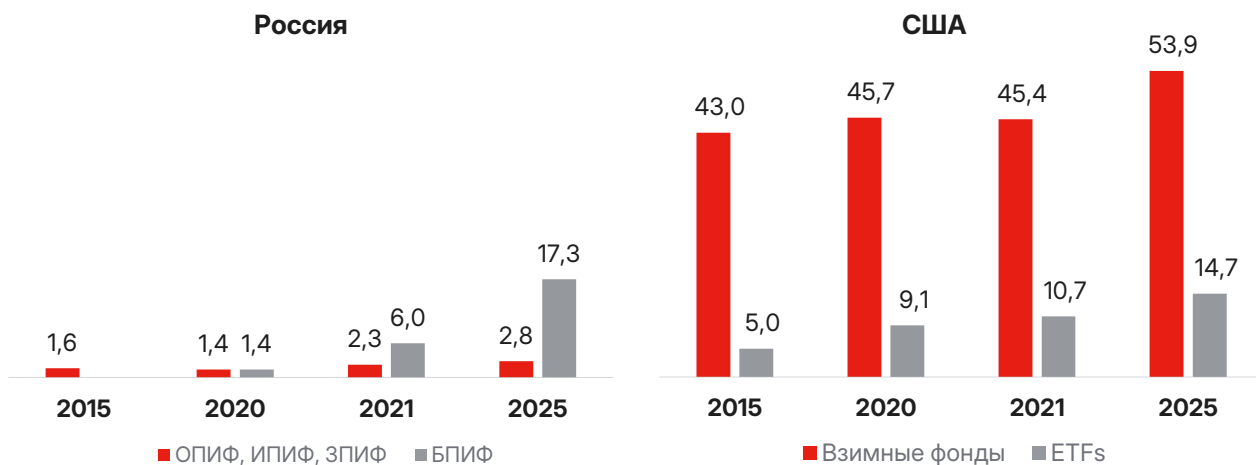


Рисунок 1.1. Доля домохозяйств, инвестирующих в фонды, в % (ЗПИФ включены в расчет\*)

<sup>1</sup> Источник: ICI, <sup>2</sup> Источник: Банк России, <sup>3</sup> Источник: ICI, <sup>4</sup> Расчеты ЛИРИ на основе: Банк России, Росстат].

<sup>5</sup> Источник: ICI. \* Сравнение с regulated open-end funds отражает масштаб рынка коллективных инвестиций, но не является строгим сопоставлением идентичных категорий фондов.

## Доля фондов в финансовых активах домохозяйств

Дополнительным индикатором зрелости рынка коллективных инвестиций является доля паев фондов в структуре финансовых активов домохозяйств. В отличие от депозитов и наличных средств, отражающих преимущественно спрос на сохранность капитала и ликвидность, вложения в фонды чаще предполагают готовность населения принимать рыночный риск и использовать инвестиционные инструменты для средне- и долгосрочных целей.

Таким образом, рост доли фондов в структуре сбережений свидетельствует о более глубокой интеграции фондового рынка в финансовое поведение домохозяйств и развитии инвестиционной культуры населения.

Однако сам по себе показатель не отражает только «склонность к риску»: в разных странах высокая или низкая доля фондов может быть связана с пенсионной системой, налоговыми стимулами, уровнем доверия к финансовым институтам, историческим опытом кризисов, демографической структурой и доступностью цифровых инвестиционных сервисов.

Структура финансовых активов домохозяйств показывает, что **Россия пока остается преимущественно депозитно-ориентированным рынком**, где долгосрочное инвестирование через инструменты рынка капитала развито слабее. Несмотря на рост доли паев инвестиционных фондов с 2% в 2017 году до 6% в 2025 году, основная часть финансовых активов российских домохозяйств по-прежнему сосредоточена в депозитах и наличной валюте (рисунок 1.2).

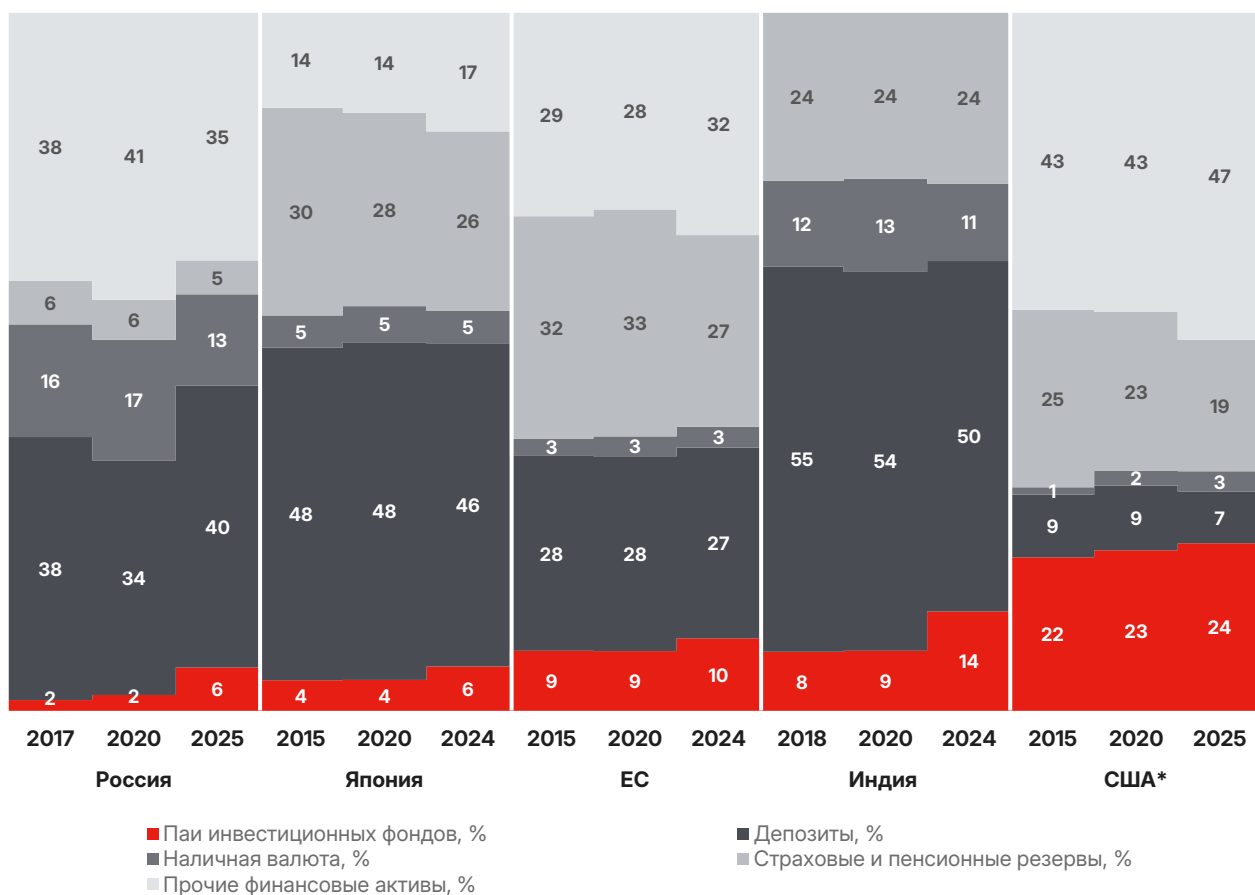


Рисунок 1.2. Структура финансовых активов домохозяйств по странам<sup>1</sup>.

\* Согласно данным ICI, финансовые активы домохозяйств в инвестиционных компаниях включают в себя вложения в взаимные фонды, ETF, закрытые фонды (CEF) и паевые инвестиционные трасты (UIT).

<sup>1</sup>Источник: составлено авторами по данным Банка России, OECD Data, Eurostat, Reserve Bank of India, Federal Reserve System, ICI.

Регулярные финансовые кризисы с 1998 по 2022 год, высокая волатильность и отсутствие прямых государственных гарантий сохранности капитала в рыночных инструментах сдерживают переток средств из банков. Высокую долю наличности (13–17%) дополнительно поддерживает теневой сектор экономики: по оценке Министерства финансов, его размер составляет 10–12% ВВП<sup>1</sup>. Рост доли паев при этом носит неоднородный характер: первая волна роста была обусловлена выходом рекордного числа розничных инвесторов на рынок в период низких ставок в диапазоне 4,2–7,75% в 2019–2021 годах<sup>2</sup>, однако вторая и самая значительная часть пайщиков коллективных инструментов начала операции на рынке в 2022–2025 годах, когда сегмент развивался преимущественно за счет биржевых ПИФов денежного рынка на фоне высоких ставок<sup>3</sup>.

Это отличает Россию от **США**, где доля вложений в фонды существенно выше и составляет около трети финансовых активов домохозяйств. **Американская модель во многом сформирована институционально:** после налоговой реформы 1978 года появилась система 401(k)<sup>4</sup>, в рамках которой работодатели стимулируются направлять средства сотрудников в инвестиционные фонды. Участие домохозяйств в фондовом рынке является не столько индивидуальным выбором, сколько частью пенсионной инфраструктуры, позволяющей дополнить базовые государственные пенсионные выплаты доходом от накопительных инвестиционных планов. Низкая доля депозитов (7–9%) также объясняется тем, что американские банки традиционно предлагают менее привлекательные ставки по обычным текущим счетам (checking accounts), а, например, по накопительным счетам и депозитам (savings accounts и certificate of deposit) в мае 2025 года ставки более чем в 4 раза уступали доходности по казначейским облигациям США (treasury bills), что стимулировало переход в инструменты фондового рынка<sup>5</sup>. На фоне США российский рынок коллективных

инвестиций менее встроены в долгосрочные финансовые цели населения: паи фондов пока чаще воспринимаются как альтернатива депозиту или инструмент размещения свободной ликвидности, а не как базовый элемент пенсионного планирования.

**Ближе к России по структуре сбережений находится Япония**, где также сохраняется высокая роль депозитов, страховых и пенсионных резервов. **В Японии сберегательная модель поведения сформировалась в период после Второй мировой войны**, когда государство через налоговые реформы (например, введение системы *Maquui* в 1963 году, которая закрепила налоговые льготы на проценты по депозитам и сбережениям) намеренно стимулировало накопление средств в банках, что было необходимо для создания источника капитала для восстановления промышленности через систему косвенного финансирования<sup>6</sup>. Финансовый пузырь 1986–1991 годов усилил тенденцию к сбережениям: индекс Nikkei 225 достиг своего исторического максимума в 38 915 иен в последний торговый день 1989 года, а к середине августа 1992 года упал почти на две трети (около 63%), достигнув отметки 14 309 иен<sup>7</sup>. Крах «пузыря» привел к кумулятивному обвалу цен на коммерческую землю на 39% в Осаке, на 25% в Токио и на 20% в Нагое, при этом цены на жилую недвижимость последовали по аналогичной траектории снижения<sup>8</sup>, сформировав устойчивое недоверие домохозяйств к рыночным активам. В условиях длительного периода низкой инфляции и повторяющихся дефляционных периодов реальная доходность депозита даже под 0,1% была положительной, поэтому держать деньги в банке означало рациональное поведение в дефляционной среде. Демографический фактор усиливает эту тенденцию: почти 29% населения Японии составляют люди в возрасте 65 лет и старше<sup>9</sup>, которые систематически предпочитают инструменты с гарантированным доходом.

<sup>1</sup>Источник: РСФП. <sup>2</sup>Источник: Банк России. <sup>3</sup>Источник: Банк России. <sup>4</sup>Источник: IRS. <sup>5</sup>Источник: FDIC. <sup>6</sup>Источник: Bank of Japan. <sup>7</sup>Источник: IMF. <sup>8</sup>Источник: IMF. <sup>9</sup>Источник: SOA Research Institute & RGA.

**В ЕС, прежде всего в странах еврозоны, ключевую роль играют механизмы единого рынка капитала, гармонизированное регулирование и развитая индустрия страховых и пенсионных продуктов.**

Развитые национальные модели социального обеспечения частично снижают стимулы домохозяйств к самостоятельному формированию накоплений через рыночные инструменты: большинство пенсионных обязательств в Европе реализуется через государственные распределительные системы (PAYG), которые в среднем составляют 12,5% ВВП в ЕС и традиционно обеспечивают базовый доход граждан после выхода на пенсию за счет взносов работающего населения<sup>1</sup>. Важно, что высокая роль государственных пенсий в ЕС сочетается с развитой инфраструктурой корпоративных и индивидуальных пенсионных накоплений, страховых продуктов и инвестиционных инструментов. Поэтому домохозяйства располагают не только государственной пенсией, но и более широким набором каналов долгосрочного накопления. В России, напротив, при высокой зависимости от государственной пенсионной системы добровольные пенсионные и страховые продукты развиты слабее, а сбережения домохозяйств в значительной степени концентрируются в банковских депозитах и недвижимости.

**Индия, напротив, демонстрирует пример быстро растущего, но все еще депозитно ориентированного рынка.** По сравнению с Россией доля паев в структуре финансовых активов индийских домохозяйств выше и растет быстрее: за шесть лет показатель вырос с 8% до 14%. Одной из важных причин этого стало внедрение долгосрочной стратегии паевых фондов в 2012 году индийским регулятором (SEBI), признавшим их ключевым инструментом для трансформации сбережений населения в инвестиции. Ключевым механизмом этой политики стало использование налоговых стимулов, в частности схем ELSS (Equity Linked Saving Schemes), которые включены в налоговые вычеты

согласно разделу 80С Закона о подоходном налоге<sup>2</sup>. Перетоку средств из депозитов в фондовый рынок также способствовала демонетизация 2016 года, когда изъятие банкнот номиналом 500 и 1000 рупий<sup>3</sup> вынудило население переводить наличные в банковскую систему, а также запуск системы мгновенных переводов UPI<sup>4</sup> и появление инвестиционных приложений (Zerodha, Groww, Paytm Money)<sup>5</sup>, снизивших барьер входа на финансовый рынок. В марте 2017 года Ассоциация взаимных фондов Индии (AMFI) инициировала масштабную государственную информационную кампанию по повышению финансовой грамотности Mutual Funds Sahi Hai (в переводе с хинди — «Взаимные фонды — правильный выбор»)<sup>6</sup>, которая помогла сформировать доверие к инструменту на национальном уровне. Дополнительным драйвером стал инструмент SIP (Systematic Investment Plan)<sup>7</sup> — механизм регулярных небольших автоматических взносов, сделавший инвестиции массово доступными. При этом депозиты в Индии исторически занимают доминирующее положение — 65% населения проживает в сельских районах<sup>8</sup> с ограниченным доступом к инвестиционным продуктам. Это сближает Индию с Россией как с рынком, где коллективные инвестиции развиваются не вместо банковской модели, а поверх нее.

**Различия между странами определяются не только уровнем доходов или развитием фондового рынка, но и институциональной архитектурой сбережений.** В США фонды встроены в пенсионную систему, в ЕС значимую роль играют страховые и пенсионные резервы, в Японии — демография и исторически высокая склонность к безрисковым инструментам, в Индии — цифровизация и финансовое включение. Российский рынок коллективных инвестиций уже вышел за пределы ниши, но пока не стал массовым инструментом формирования капитала. Его рост будет зависеть от способности фондов конкурировать с депозитами по доходности, доверию, простоте и понятности для массового инвестора.

<sup>1</sup> Источник: Eurofi. <sup>2</sup> Источник: SEBI. <sup>3</sup> Источник: Reserve Bank of India. <sup>4</sup> Источник: PIB. <sup>5</sup> Источник: IBEF. <sup>6</sup> Источник: Mutual Funds Sahi Hai. <sup>7</sup> Источник: SEBI. <sup>8</sup> Источник: World Bank.

## Каналы доступа и привлечения

В мире ключевыми каналами дистрибуции инвестиционных продуктов являются банки, брокеры, а также большую роль играют независимые финансовые советники<sup>1</sup>. Именно через эти каналы инвесторы преимущественно приобретают фонды.

**В России** доминирующими каналами привлечения инвесторов в инструменты коллективных инвестиций являются банки и брокерские платформы. **Основным способом доступа остаются брокерские счета.** Ими (включая индивидуальные инвестиционные счета, ИИС), пользуются около 60% инвесторов<sup>2</sup> (рисунок 1.3). В 2025 году количество **ИИС достигло 6,4 млн**, объем активов составил 888 млрд руб. Средний размер брокерских ИИС увеличился с 93 до 135 тыс. руб., однако значительная часть счетов остается неактивной<sup>3</sup>.



Рисунок 1.3. Структура предпочтений типов счетов частными инвесторами в России, %

**Ключевой особенностью рынков развитых стран является значимая роль пенсионных накоплений как драйвера роста.** В отличие от развивающихся рынков, где выше доля краткосрочного и спекулятивного капитала, в развитых странах розничные инвестиции во многом встроены в пенсионную инфраструктуру и ориентированы на долгосрочное накопление.

В США, по данным ICI, **более 80% домохозяйств**, инвестирующих во взаимные фонды и ETF, участвуют в **пенсионных планах с установленными взносами** (defined contribution plans), организованных работодателями,

а 70–80% также имеют индивидуальные пенсионные счета IRA<sup>4</sup>.

Более того, поколенческая структура владельцев взаимных фондов в США показывает, что **60–70% инвестиций у молодых и средних возрастных групп формируются через пенсионные планы**<sup>4</sup> (рисунок 1.4). При этом, несмотря на развитие цифровых платформ и розничных брокеров, альтернативные каналы остаются вторичными, что подчеркивает ключевую роль регулярных отчислений через работодателя.



Рисунок 1.4. Структура каналов приобретения взаимных фондов инвесторами разных поколений в США, %

Наиболее близким аналогом пенсионных инвестиционных механизмов в России является **программа долгосрочных сбережений (ПДС)**, запущенная в 2024 году. В 2025 году по договорам ПДС было получено 303,6 млрд рублей, а **количество участников достигло 9 млн**<sup>5</sup>. При этом участие фондов в структуре пенсионных накоплений остается ограниченным: на паи инвестиционных фондов приходится 189,2 млрд руб. в составе резервов НПФ.

В целом пенсионные механизмы в России пока не выступают системообразующим фактором развития рынка коллективных инвестиций, а основной приток средств формируется через брокерскую инфраструктуру.

<sup>1</sup>Источник: ЛИРИ.

<sup>2</sup>Источник: Банк России.

<sup>3</sup>Источник: Банк России.

<sup>4</sup>Источник: ICI.

<sup>5</sup>Источник: Банк России.

## Горизонт инвестиций

В России массовый спрос на фонды в большей степени ориентирован на краткосрочное размещение ликвидности. На фоне периода высоких ставок заметно выросла популярность биржевых **фондов денежного рынка**, и на конец 2025 года их **доля активов достигла 47%** от всех незакрытых ПИФ для неквалифицированных инвесторов (БПИФ, ОПИФ, ИПИФ) (рисунок 1.5)<sup>1</sup>.

Такая структура отражает поведенческие особенности инвесторов: **в условиях высоких ставок спрос смещается в пользу ликвидных инструментов**, которые воспользоваться текущими условиями на рынке. Классические ПИФы воспринимаются как менее гибкие из-за особенностей покупки и погашения паев, тогда как биржевые фонды денежного рынка успешно удовлетворяют спрос на простые, краткосрочные и низкорисковые продукты.

**Мировая практика** коллективных инвестиций, напротив, демонстрирует устойчивый **приоритет долгосрочного горизонта**: на фонды, не относящиеся к денежному рынку, приходится порядка 85–88% активов открытых фондов (рисунок 1.6).

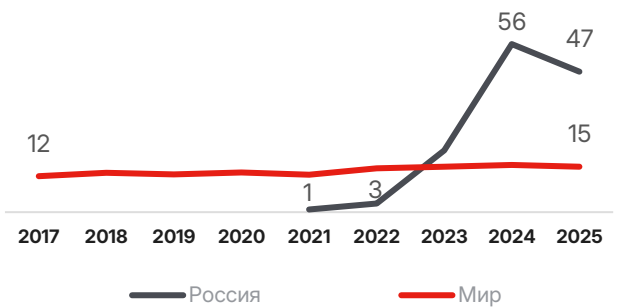


Рисунок 1.6. Динамика доли активов фондов денежного рынка среди незакрытых ПИФ для неквалифицированных инвесторов (БПИФ, ОПИФ, ИПИФ) в России и регулируемых открытых фондов в мире, в %<sup>2</sup>

Например, в США, где благодаря зрелости рынка и развитию пенсионных механизмов преобладают долгосрочные инвестиции, **доля фондов денежного рынка составляет 15% активов**, тогда как основную часть занимают фонды акций (48% активов взаимных фондов и ETF на конец 2025 года) (рисунок 1.5).

В России, напротив, пенсионные механизмы пока не являются значимым каналом массового спроса на фонды. Поэтому притоки остаются более волатильными, а инвестиционное поведение розничных инвесторов — более чувствительным к текущей рыночной конъюнктуре и уровню процентных ставок.



Рисунок 1.5. Структура долгосрочных и краткосрочных инвестиций, %<sup>1</sup>  
Доля активов фондов каждого типа среди незакрытых ПИФ для неквалифицированных инвесторов (БПИФ, ОПИФ, ИПИФ) в России и регулируемых открытых фондов в мире.

<sup>1</sup>Источник: Расчеты ЛИРИ на данных Банк России и ICI.

<sup>2</sup>Источник: Расчеты ЛИРИ на данных Банк России и ICI factbook.

# Как менялся портрет инвесторов в ПИФы

## 1. Распределение активов по полу

Распределение финансовых активов инвесторов по полу характеризуется **значительным ростом инвестиционного капитала у женщин**, несмотря на сохраняющийся исторический разрыв (рисунок 2.1).

**Женщины контролируют примерно одну треть (32–35%)** общего мирового капитала домохозяйств, а активы женщин растут быстрее — со скоростью **6% в год** против **4% у мужчин**<sup>1</sup>.

Несмотря на повестку более активного вовлечения женщин в управление активами, **гендерный разрыв сохраняется**:

- из-за более низких заработков в течение жизни и перерывов в карьере женщины подходят к пенсионному возрасту, накопив в среднем лишь **74%** объема богатства, которое накапливают мужчины<sup>2</sup>;
- разрыв в оплате труда всего в 10% в течение жизни может привести к **разрыву в 40% в итоговом объеме активов**<sup>3</sup>.

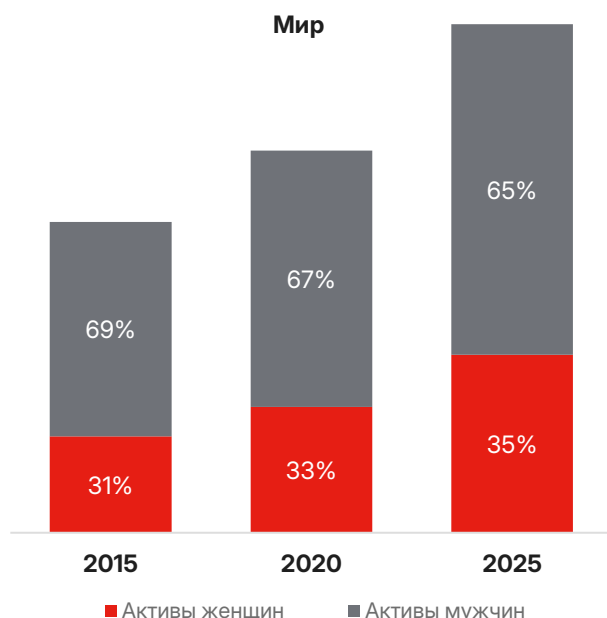


Рисунок 2.1. Динамика активов мужчин и женщин\*  
\* Оценка на основе исследования BCG<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Источник: BCG.  
<sup>2</sup>Источник: WTW.

По данным «Альфа-Капитал», распределение активов на рынке коллективных инвестиций также характеризуется **значительным разрывом**: на протяжении 11 лет (2015–2025 гг.) **активы женщин составляли только треть** всех активов (27–31%) (рисунок 2.2).

При этом рост активов в распоряжении женщин клиентов «Альфа-Капитал» опережает темп роста активов в целом: среднегодовой темп прироста активов — **55%** у женщин против **52%** у мужчин. В 2015–2020 гг. этот рост был в большей степени связан с ростом средних активов, а в 2020–2025 гг. — с существенным ростом новых инвесторов женщин с меньшими средними активами.



Рисунок 2.2. Структура активов по полу

По данным «Альфа-Капитал», за 10 лет **количество инвесторов в фонды для «неквалов» увеличилось в 21 раз**, причем особенно резкий рост наблюдался в 2020 году — сразу в 5 раз (рисунок 2.3).

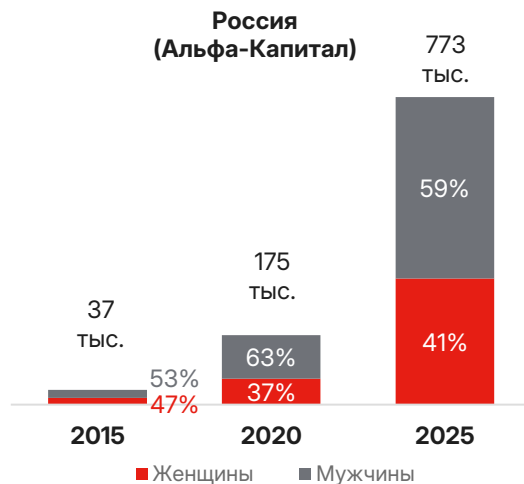


Рисунок 2.3. Структура инвесторов по полу

<sup>3</sup>Источник: SSGA.

Этот скачок был вызван **ростом доступности коллективных инвестиций через БПИФы и низкими доходностями депозитов**, которые сделали альтернативные инструменты более привлекательными. В дальнейшем, в 2021–2025 гг., дополнительным фактором стала возросшая **привлекательность фондов денежного рынка на фоне высоких ставок**.

**В 2020 году по сравнению с 2015 годом рост числа инвесторов главным образом был обусловлен притоком мужчин.** Они в большей степени склонны к рисковому финансовым решениям и первыми отреагировали на снижение доходности депозитов, начав размещать средства на фондовом рынке. Число женщин-инвесторов в этот период менялось менее существенно, однако рос средний объем их вложений. **С 2020 по 2025 год число инвесторов увеличивалось уже в обеих группах**, причем доля женщин росла быстрее (рисунок 2.3).

## 2. Распределение инвесторов по полу

Хотя женщины контролируют уже **треть мировых активов**, в сегменте ETF они представлены значительно слабее мужчин (рисунок 2.4). Основным барьером для них остается нехватка знаний и уверенности в инструменте.<sup>1</sup>

Мужчины в два раза чаще владели ETF: 6% мужчин против 3% женщин<sup>4</sup>. Женщины же, в свою очередь, более склонны держать пассивные пенсионные инструменты (например, фонды целевой даты)<sup>5</sup>. То есть различие проявляется не в отношении к пассивному инвестированию в целом, а именно в выборе инвестиционного инструмента. Женщины также чаще держат средства во взаимных фондах (49% против 47% у мужчин)<sup>4</sup>.

Среди тех, кто начал инвестировать недавно (после 2020 года), гендерный разрыв сокращается: среди «новых инвесторов» **мужчины составляют 52%, а женщины — 48%**. Однако сохраняется разрыв в зависимости от дохода<sup>6</sup>.

Аналоги ETF в РФ — БПИФы — появились в 2018 году. Так же, как и на мировом рынке, женщины представлены в этом сегменте в меньшинстве (~30–40%) (рисунок 2.5).

В 2020 году женщин в БПИФах было меньше, чем в среднем по всем типам фондов, поскольку была нехватка информации о биржевых фондах в силу их недавнего появления.

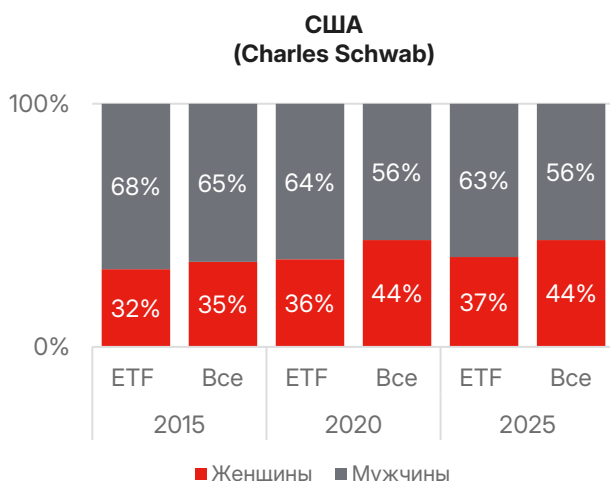


Рисунок 2.4. Динамика доли мужчин и женщин среди инвесторов в ETF и всех инвесторов<sup>7</sup>  
На основе ежегодных исследований Charles Schwab с участием более 1 000 инвесторов.

Женщины склонны держать почти **30% своих активов в наличных и депозитах** (ликвидных, но низкодоходных инструментах)<sup>2</sup>, в то время как мужчины чаще выбирают публичные акции, что также влияет на итоговую разницу в капитале<sup>3</sup>.

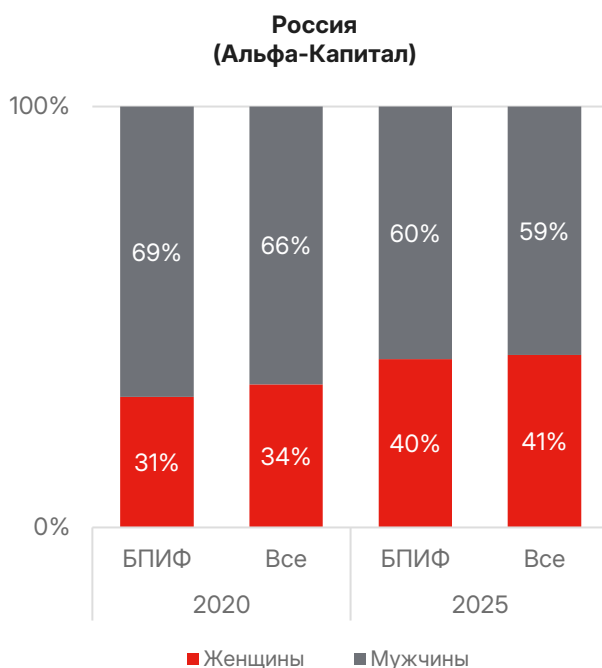


Рисунок 2.5. Динамика доли мужчин и женщин среди инвесторов в БПИФы и всех ПИФов для неквалифицированных инвесторов

<sup>1</sup>Источник: Fidelity, <sup>2</sup>Источник: BCG, <sup>3</sup>Источник: SSGA, <sup>4</sup>Источник: Vanguard, <sup>5</sup>Источник: Vanguard, <sup>6</sup>Источник: Commonwealth, <sup>7</sup>Источник: Charles Schwab.

**К 2025 году снизились инфраструктурные и информационные барьеры для инвестирования: брокерские приложения стали удобнее, БПИФы стали более узнаваемыми, а комиссии снизились.** На этом фоне выросла доля инвесторов, вкладывающих средства в БПИФы, в том числе среди женщин. Доля женщин среди инвесторов в БПИФы почти сравнялась с их долей среди инвесторов во все фонды: разрыв сократился с 3 до 1 п. п., что свидетельствует о растущем интересе женщин к биржевым фондам. Дополнительным фактором стала привлекательность БПИФов денежного рынка.

**Перекося в пользу фондов денежного рынка стал особенностью российского рынка в 2025 году — независимо от пола, это крупнейшая категория по объему вложений: туда**

направлено около **40%** активов обоих полов, а средний чек у женщин выше. При этом число таких инвесторов невелико (~ по **10%** общего числа инвесторов, рисунок 2.6).

**Облигационные фонды — самый массовый инструмент:** их держат около **40%** инвесторов в каждой группе, размещая в них примерно треть портфеля. Фонды акций выбирают около **20%** инвесторов обоих полов, но мужчины вкладывают в них больше. По данным «Альфа-Капитал», женщины активнее используют фонды со смешанными активами.

Такое распределение активов подтверждает **склонность женщин к более консервативным инструментам и в целом более осторожный стиль инвестирования** в сравнении с инвесторами-мужчинами.

Россия  
(Альфа-Капитал)

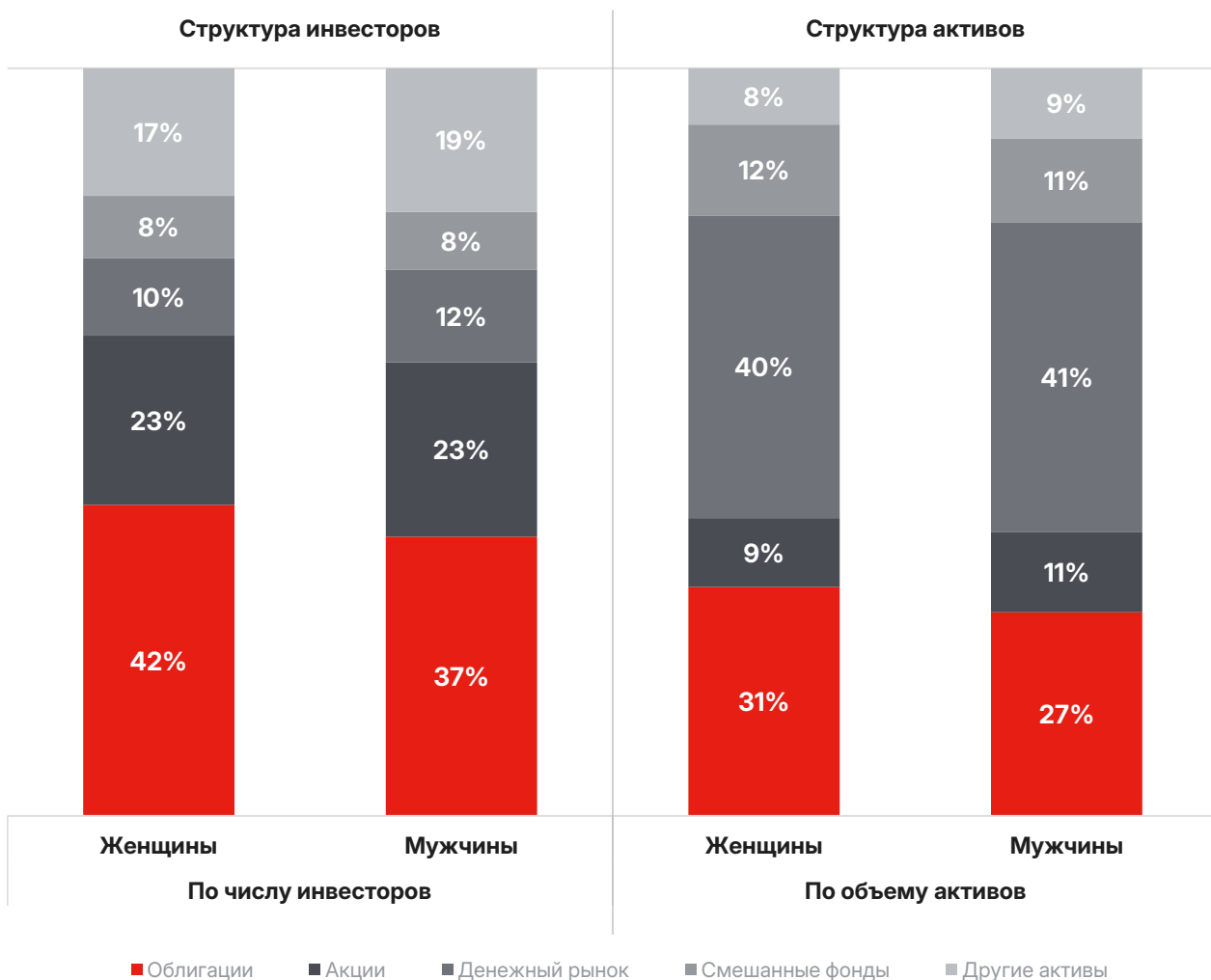


Рисунок 2.6. Структура инвесторов и их активов по типам фондов в 2025 г.

### 3. Распределение инвесторов по возрасту

На глобальном рынке возрастная структура инвесторов в ETF значительно отличается от общей возрастной структуры розничных инвесторов.

Группа молодых людей (18–34 года) среди владельцев ETF представлена почти в два раза шире, чем в общей выборке инвесторов (рисунок 2.7).

Исследователи связывают это с тем, что ETF особенно привлекательны для тех, кто находится в **активной фазе накопления капитала**. При этом около **49% инвесторов в ETF начали свой путь в последние 5 лет** (после 2020 года). По данным JPMorgan Chase, доля лиц моложе 40 лет, переводящих средства на инвестиционные счета, за последнее десятилетие выросла более чем в три раза<sup>1</sup>.

Также молодые инвесторы гораздо активнее сравнивают торговые комиссии, проявляя финансовую грамотность. Например, **22% инвесторов в возрасте 18–34 года всегда сравнивают комиссии за сделки**, в то время как в группе 55+ это делают лишь 10%<sup>2</sup>.

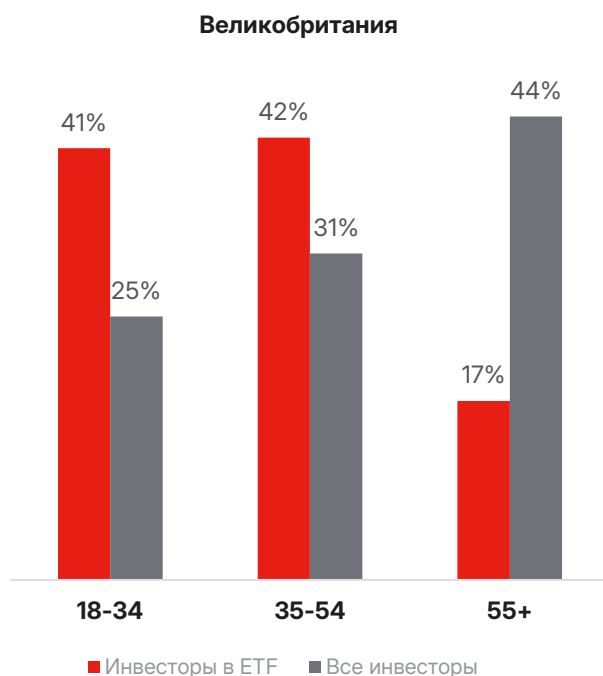


Рисунок 2.7. Инвесторы в ETF и все инвесторы по возрасту<sup>2</sup>  
Исследование с участием 2 000 инвесторов Великобритании в 2025 г.

<sup>1</sup>Источник: JPMorgan Chase.

<sup>2</sup>Источник: The Investment Association

По данным «Альфа-Капитал», возрастная структура инвесторов в БПИФы незначительно отличается от структуры рынка в целом. Как и в мире, **более молодые поколения чаще выбирают биржевые фонды** и представлены в этом сегменте в немного большей доле, чем среди всех инвесторов (рисунок 2.8). Это во многом связано с тем, что значительная часть молодых инвесторов вышла на рынок коллективных инвестиций именно в период появления БПИФов — биржевые фонды снизили порог входа и сделали ПИФы более доступными для молодых поколений.

Дополнительно молодежь ценит **технологическое удобство** доступа к рынку через мобильные приложения. По данным Банка России<sup>3</sup>, молодые поколения уже почти не используют телефон или личное общение с менеджером и предпочитают взаимодействовать через мобильные приложения. Таким образом, БПИФы органично встраиваются в привычный им цифровой канал инвестирования.

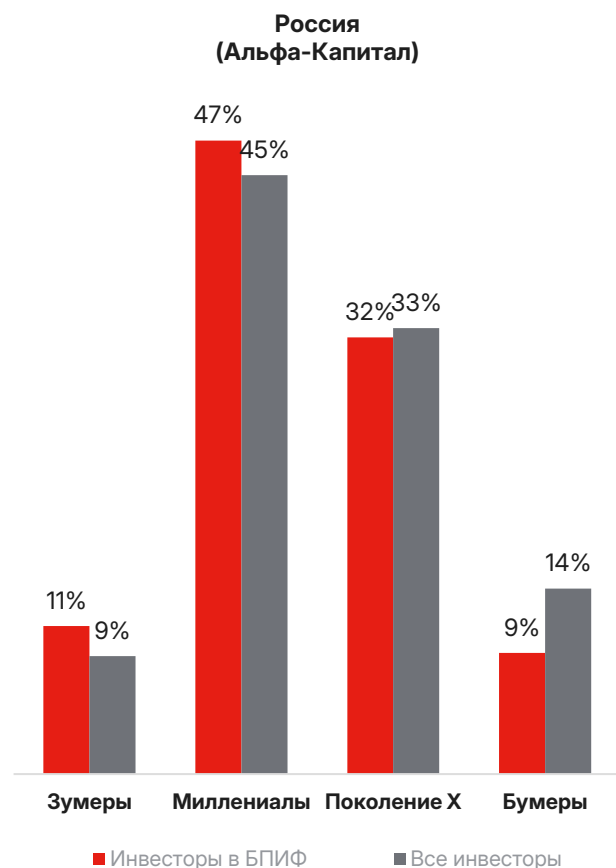


Рисунок 2.8. Инвесторы в БПИФы и все инвесторы по возрасту, 2025 г.

<sup>3</sup>Источник: Банк России.

## 4. Инвестиционные предпочтения разных поколений

### 1. Поколение Z (18–27 лет)

Это поколение характеризуется самым ранним началом инвестиционного пути и высокой вовлеченностью в цифровые каналы.

- Интерес к ESG-факторам (экология, социальная ответственность, управление) среди Gen Z является максимальным и достигает **99%**<sup>1</sup>.
- Представительницы этого поколения менее консервативны по сравнению с женщинами в целом<sup>2</sup>. Они активно инвестируют в акции и чаще других используют социальные сети для поиска идей<sup>3</sup>.

Для этого поколения критически важна возможность инвестировать «понемногу, но часто», что делает для них привлекательными инструменты с низким порогом входа<sup>4</sup>.

**В России среди клиентов «Альфа-Капитал»** в 2015 году количество инвесторов-зумеров не превышало 1%, в 2020 году оставалось на том же уровне (~1%), а к 2025 году их доля выросла до **9%**. При этом на зумеров приходится лишь **1%** общего объема вложений. Основной капитал на рынке коллективных инвестиций сосредоточен

у HNWI/UHNWI (состоятельных и сверхсостоятельных инвесторов), большинство которых принадлежит к более зрелым поколениям.

Рост числа зумеров среди коллективных инвесторов во многом связан с появлением БПИФов, снизивших порог входа в фонды. Так, **более 80%** зумеров используют этот инструмент, что соответствует мировому тренду (рисунок 2.9).

По данным «Альфа-Капитал», доля зумеров, сделавших инвестиции в фонды денежного рынка, составляет **22%** (рисунок 2.11). Это самая высокая доля среди всех поколений, и в этой категории сосредоточено более половины их вложений, направленных на коллективные инвестиции. Кроме того, **66%** зумеров инвестируют в облигационные стратегии.

На первый взгляд, это указывает на консервативный подход, однако, по данным Альфа-Инвестиций<sup>5</sup>, **у зумеров оборот консервативных инструментов ниже**, чем у других поколений, а объемы сделок с акциями иногда больше, чем с фондами денежного рынка.

Таким образом, зумеры активно торгуют рисковыми активами, а **фонды для них являются скорее удобным инструментом для хранения свободной ликвидности** между сделками с более рисковыми активами.

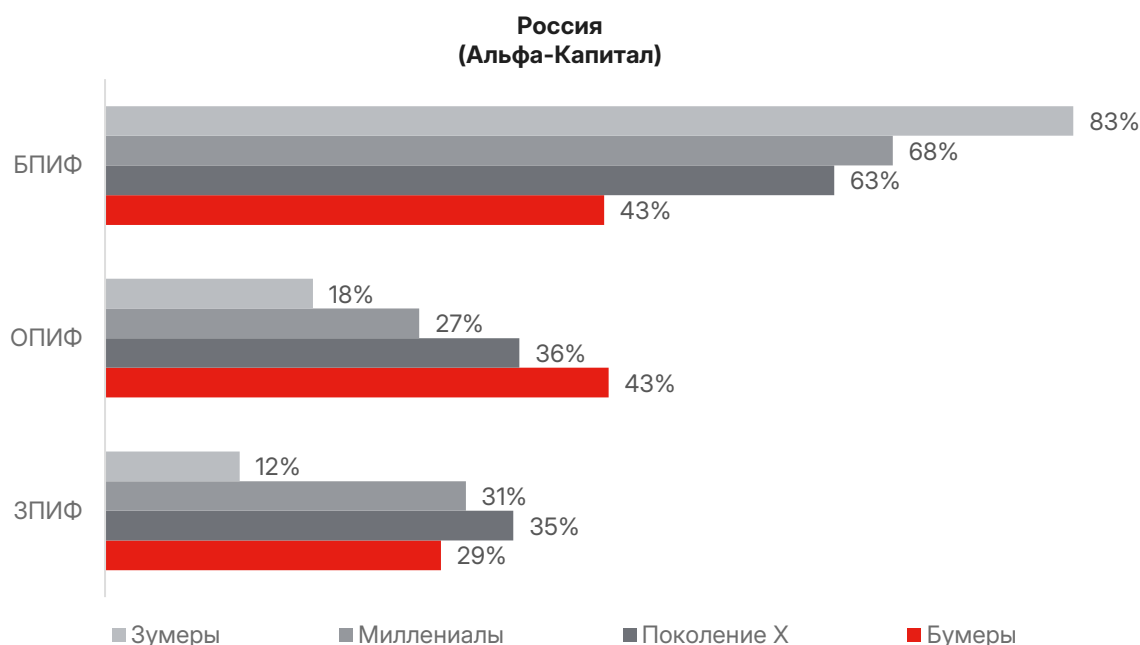


Рисунок 2.9. Инвестиционные предпочтения инвесторов по типам фондов, 2025 г.

<sup>1</sup>Источник: JPMorganChase, <sup>2</sup>Источник: Morgan Stanley, <sup>3</sup>Источник: Fidelity, <sup>4</sup>Источник: The Investment Association, <sup>5</sup>Источник: Альфа-Инвестиции.

**2. Миллениалы (28–43 года)** сегодня являются драйверами изменений в индустрии управления капиталом, сочетая обращение к советникам с самостоятельным поиском решений<sup>1</sup>.

- 74% миллениалов позитивно смотрят на свое финансовое будущее, что выше показателей поколения X (64%) и бумеров (65%).
- Они проявляют самый большой интерес к **ETF (46%)** и альтернативным активам: это цифровые валюты (26%), ESG (15%) и другие альтернативные инвестиции (20%) (рисунок 2.10).
- 82% являются «гибридными» или полностью самостоятельными инвесторами и активно используют робо-советников и онлайн-калькуляторы<sup>1</sup>.
- Наряду с пенсией, они часто преследуют краткосрочные цели.



Рисунок 2.10. Инвестиционные предпочтения инвесторов различных поколений по активам (% респондентов)<sup>1</sup>

По данным «Альфа-Капитал», в 2025 году миллениалы составляют **почти половину рынка коллективных инвестиций (44%)**, однако на их активы приходится 16%. При этом **среди всех состоятельных и сверхсостоятельных инвесторов 16% миллениалов**. То есть это поколение уже **формирует заметную прослойку капитала**, но в среднем его представители еще не достигли уровня более зрелых инвесторов.

Большинство миллениалов, как и зумеры, выбирают БПИФы, однако почти треть из них инвестируют и в ОПИФы с ЗПИФами (рисунок 2.9). Разнообразие инструментов связано с тем, что миллениалы, накопив определенный уровень благосостояния, могут позволить себе более дорогие и менее ликвидные продукты, например, ЗПИФ недвижимости.

Они проявляют интерес как к фондам облигаций, так и к фондам акций (рисунок 2.11), однако средние вложения в эти фонды **~ в 10 раз меньше**, чем в фонды денежного рынка. То есть нельзя сделать однозначный вывод о доминирующей стратегии миллениалов: внутри поколения есть как те, кто предпочитает размещать капитал в консервативных стратегиях, так и те, кто стремится его сформировать.

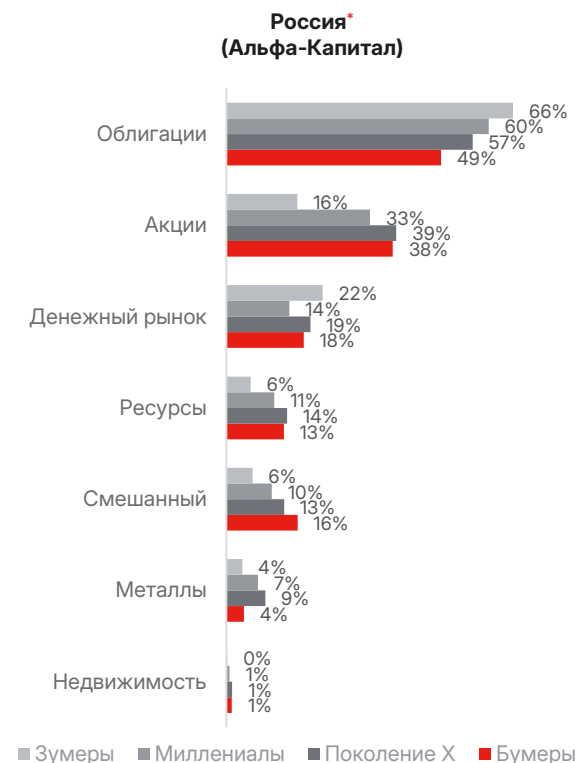


Рисунок 2.11. Инвестиционные предпочтения инвесторов по типам активов

<sup>1</sup>Источник: SSGA, \*Сумма долей может превышать 100%, поскольку один инвестор может владеть несколькими типами фондов.

### 3. Представители поколения X (44–59 лет)

вынуждены одновременно балансировать между заботой о пожилых родителях и поддержкой детей, что делает их более прагматичными и осторожными<sup>1</sup>.

- Это группа с самым высоким уровнем владения взаимными фондами (76%). Однако они начинают проявлять интерес к расширению портфеля за счет ESG (34%), криптовалют (31%) и ETF (28%)<sup>1</sup>.
- 50% инвестируют полностью самостоятельно.

В России почти **треть рынка** сформирована этим поколением, которое контролирует половину активов. **Почти половина HNWI и UHNWI** — это инвесторы поколения X.

В основном представители этого поколения отдают предпочтение БПИФам, но также активно инвестируют через ОПИФы и ЗПИФы (рисунок 2.9).

В поколении X больше инвесторов используют **диверсификацию при размещении активов**. Их портфель разнообразнее, чем у более молодых поколений: они имеют максимальный интерес к фондам акций (39%), ресурсов (14%), металлов (9%), недвижимости (1,4%), также активно инвестируют в фонды облигаций (57%) и смешанных инструментов (13%) (рисунок 2.11). Такое разнообразие связано с тем, что представители этого поколения считаются самыми дальновидными и имеют **осторожную стратегию подготовки к пенсии и стремятся формировать капитал на «черный день»**<sup>2</sup>.

**4. Бэби-бумеры (60–79 лет)** в мире контролируют основную долю текущего капитала, но наименее склонны к смене стратегий<sup>3</sup>.

- Они наиболее осторожны в выборе активов. Накопление на пенсию является для них абсолютным приоритетом.
- Больше всего ценят личный контакт и доверие. Для 72% критически важно чувствовать, что советник их «слышит». Доля инвесторов в ETF в этой группе минимальна — всего **17%** (против 41–42% у более молодых групп)<sup>4</sup>.

В России в 2015 году **~60% коллективных инвесторов** было среди этого поколения, при этом они обладали **50% всех активов**. С ростом доступности коллективных инвестиций **доля бэби-бумеров вытеснялась инвесторами других поколений**. Так, в 2025 году она сократилась до **~15%**, при этом они до сих пор контролируют значительную часть активов: **~35%**. Если ранее, в 2015 году, среди богатых и ультрабогатых инвесторов было **60% и 40%** бэби-бумеров соответственно, то в 2025 году — **30–40%** соответственно. То есть на рынке происходит структурное изменение — **трансфер капиталов и появление состоятельных инвесторов среди других поколений**.

Бэби-бумеры проявляют самый большой интерес к **ОПИФам (43%)** как к привычному инструменту (рисунок 2.9). Большинство инвесторов в этой категории среди бумеров — это **состоятельные и сверхсостоятельные люди**. Наравне с этим инвесторы этого поколения инвестируют в БПИФы, в частности в БПИФы денежного рынка, что связано с их высокой привлекательностью для розничных инвесторов в данный период.

Бэби-бумеры больше всего (по сравнению с другими поколениями) проявляют **интерес к фондам смешанных инструментов**, помимо этого, они имеют одну из самых больших долей вложения в фонды акций (38%), ресурсов (13%), недвижимость (1,3%) (рисунок 2.11). В эти же фонды бумеры вкладывают **самые большие чеки**. При этом в сравнении с другими поколениями у них одни из самых низких долей вложений в более консервативные инструменты: фонды облигаций (49%), денежного рынка (18%), металлов (4%) (рисунок 2.11).

<sup>1</sup>Источник: SSGA, <sup>2</sup>Источник: Яндекс&Adindex, <sup>3</sup>Источник: Fidelity, <sup>4</sup>Источник: The Investment Association.

## Выводы

- **Средний коллективный инвестор молодеет.**  
За 2015–2025 годы в клиентской базе УК «Альфа-Капитал» выросла доля молодых инвесторов: миллениалов и зумеров. При этом капитал по-прежнему сконцентрирован у зрелых поколений, однако постепенно передается более молодым возрастным группам.
- **Российские молодые инвесторы чаще используют фонды как инструмент ликвидности.**  
В отличие от развитых рынков, их спрос чаще сосредоточен в фондах денежного рынка и облигациях, а не в долгосрочных стратегиях накопления.
- **Чем старше поколение, тем разнообразнее структура вложений.**  
В российской выборке более зрелые инвесторы чаще используют разные типы фондов, включая акции, смешанные стратегии, ресурсы, металлы и недвижимость.
- **Гендерный разрыв в России проявляется прежде всего в масштабе активов.**  
Доля женщин среди инвесторов растет, а различия в выборе инструментов остаются умеренными. Ключевым различием остается средний объем вложений, который оказывается заметно выше у мужчин.
- **Женщины становятся все более значимой группой инвесторов.**  
Их вовлеченность увеличивается, в том числе через БПИФы, что говорит о снижении информационных и инфраструктурных барьеров.
- **Российские инвесторы не готовы уходить от сберегательной модели.**  
Фонды часто воспринимаются как способ размещения средств на короткий срок, а не как базовый инструмент долгосрочного формирования капитала.

## Рекомендации

1. **Развивать продукты регулярного инвестирования.**  
Для перехода к более зрелой модели рынка необходимо смещать фокус с разового размещения ликвидности на регулярные взносы, автопополнение, инвестиционные планы и продукты для долгосрочного формирования капитала.
2. **Использовать БПИФы как основной инструмент массового привлечения инвесторов.**  
БПИФ уже стали понятным и технологичным форматом для новых инвесторов. Управляющим компаниям важно расширять линейку простых биржевых фондов — от денежного рынка и облигаций до диверсифицированных стратегий с разным уровнем риска.
3. **Формировать отдельные предложения для молодых инвесторов.**  
Зумеры и миллениалы чаще начинают с небольших сумм и цифровых каналов, поэтому для них особенно важны низкий порог входа, понятная коммуникация, мобильный интерфейс, регулярные небольшие взносы и образовательные сценарии внутри приложения.
4. **Снижать гендерный разрыв в масштабе активов.**  
Развивать продукты постепенного накопления для женщин: регулярные взносы, целевые портфели, пенсионные фонды, финансовое планирование и консультации для долгосрочных целей.
5. **Укреплять доверие через простоту и прозрачность.**  
Для инвесторов, ориентированных на защиту капитала, критичны понятные комиссии, прозрачная структура фонда и объяснение рисков. Это особенно важно для перехода от краткосрочного размещения средств к долгосрочному инвестированию.

## Команда исследования

### Лаборатория исследований рынка инвестиций (ЛИРИ)



**Владислав Кожевин**

Руководитель ЛИРИ



**Елизавета Киргизова**

Аналитик по стратегическим  
исследованиям



**Сарюна Мыдыкова**

Аналитик по стратегическим  
исследованиям



**Елизавета Подгорная**

Аналитик по стратегическим  
исследованиям



**Даниил Асяев**

Аналитик по стратегическим  
исследованиям

## Обязательная информация

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 и образовательных 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](http://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.

Инвестирование в иностранные ценные бумаги и производные финансовые инструменты, базовые активы которых имеют иностранное происхождение, связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Возможности судебной защиты прав на иностранные активы могут быть существенно ограничены, существуют риски изменения регулятивных подходов к владению и операциям, а также к учету прав на иностранные финансовые инструменты, в том числе иностранными финансовыми институтами, в результате чего может возникнуть необходимость по их отчуждению вопреки планам или ограничению возможности распоряжения ими.