Лессард К., Трегуб А.В.

Сравнительный анализ доходностей облигаций и банковских депозитов в США и России

*Финансовый университет при Правительстве РФ
(Россия, Москва)*

doi: 10.18411/lj-01-2021-43

idsp: ljjournal-01-2021-43

Аннотация

В статье рассматривается выгодность вложений денежных средств в банковские облигации, а также выделяются их преимущества в сравнении с банковскими депозитами. Проведен сравнительный анализ доходностей банковских вкладов и облигаций, предлагаемых российскими и американскими банками, а также целесообразности инвестирования в такие ценные бумаги, как облигации. Осуществлен краткий обзор уровня развития рынков ценных бумаг США и России.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, облигация, депозит, сравнительный анализ, инвестирование.

Abstract

The article examines the profitability of investing money in bank bonds and highlights their advantages in comparison with bank deposits. A comparative analysis of the profitability of bank deposits and bonds offered by Russian and American banks, as well as the feasibility of investing in securities such as bonds, is carried out. A brief overview of the level of development of the US and Russian securities markets is carried out.

Keywords: securities market, bond, deposit, comparative analysis, investment.

В настоящее время рынок ценных бумаг является одной из наиболее популярных площадок для выгодных финансовых вложений. В условиях рыночной экономики выпуск и обращение ценных бумаг приобретает все большее значение как юридических, так и физических лиц. Но, естественно, уровень развития рынков ценных бумаг в разных странах отличается, что, бесспорно, влияет на уровень финансовой грамотности населения.

В России население не привыкло инвестировать в ценные бумаги, так как исторически банковская система всегда была более развитой и надежной. Поэтому вложения в банковские депозиты среди физических лиц более популярны, чем вложения в ценные бумаги.

По данным Банка России максимальная процентная ставка по вкладам значительно снизилась за последние 5 лет. Такие перепады уровня процентных ставок связаны с санкциями, введенными в 2014 году, а также кризисом, последовавшим за ними. Снижение процентной ставки было необходимой мерой для поддержания экономической стабильности в стране и сдерживания инфляции. Для более детального рассмотрения изменения средней процентной ставки по банковским флагам проанализируем диаграмму, составленную на основе данных, предоставленных Банком России:

Диаграмма 1. Динамика максимальной процентной ставки по вкладам физических лиц.

Из-за стремительного снижения процентных ставок по вкладам физические лица стали проявлять больший интерес к инвестированию на рынке ценных бумаг. По причине того, что российский рынок ценных бумаг имеет низкий уровень развития и стабильности, сложным является выбор вида ценных бумаг, в который будет выгоднее и безопаснее инвестировать населению.

Курс национальной валюты России подвергается значительному влиянию доллара США, что косвенно затрагивает и рынок ценных бумаг. Именно поэтому актуально сравнение рынков ценных бумаг США и России, а также инвестиций в них.

Бесспорно, рынок ценных бумаг США является самым крупным и одним из самых надежных. На его долю приходится практически 40% совокупной стоимости акций, в то время как на долю облигаций приходится 50%. Стоит отметить, что для экономики США рынок ценных бумаг имеет намного большее значение, чем для экономик других стран. Жесткая система регулирования рынка ценных бумаг США позволяет обеспечивать более стабильную его работу, поддерживающую отличную репутацию рынка. Такого уникального опыта, связанного как с регулированием рынка ценных бумаг, так и процессом выпуска и обращения на нем финансовых инструментов, нет ни у одной страны.

Российский рынок ценных бумаг возник еще в 20 веке, но активно развиваться стал только лишь 10-15 лет назад. Связано это с тем, что Россия перешла к рыночной экономике не так давно. Отечественный рынок ценных бумаг обладает большим потенциалом к росту как для краткосрочных, так и для долгосрочных вложений. Несмотря на возможности для развития, количество компаний, действующих на нем, слишком мало, по сравнению с количеством эмитентов на рынке ценных бумаг США. В общей сложности, на российском рынке торгуют чуть больше 300 компаний, в то время как на американском рынке обращаются ценные бумаги более 3000 эмитентов, что, несомненно, влияет на выбор инвесторов.

Кроме того, серьезным недостатком российской экономики является зависимость российского рынка от цены на нефть и курса доллара. Данная зависимость влияет на стабильность рынка и эффективность выпуска и обращения ценных бумаг, что напрямую влияет на их доходность. Рынок ценных бумаг США практически полностью независим от внешних кризисов. Говоря о безопасности рынков, можно сказать, что как в России, так и в США уровень безопасности высокий, но в США его поддержание более автоматизировано, что, несомненно, позволяет более оперативно реагировать на угрозы.

Говоря о популярности ценных бумаг, несомненно, первое место занимают акции. Но в настоящее время облигации являются их серьезными конкурентами на рынках ценных бумаг. Ранее облигации считались не самыми выгодными ценными бумагами, которые могли обеспечивать лишь текущий доход за счет выплаты текущих процентов либо прироста капитала. Но все же большим достоинством облигаций являются то, что они являются ценными бумагами с одним из самых низких уровней риска, что увеличивает спрос на них.

В России физические лица, задумываясь о том, как увеличить свой капитал, привыкли пользоваться банковскими вкладами. Проценты по ним действительно были высокими, что побуждало население вкладывать свои денежные средства в депозиты. За последние годы выгода от такого вложения денежных средств значительно сократилась, что стало повышать уровень популярности инвестиций в России. Но что же более выгодно: банковский вклад или облигация? Для более наглядного сравнения доходностей банковских вкладов и облигаций рассмотрим сравнительную таблицу доходности банковских вкладов и облигаций банков России:

Таблица 1

Сравнение доходностей банковских вкладов и облигаций в России.

Банк	Срок	Депозит	Процентная ставка	Облигация	Ставка купона
ВТБ	1 год	Надежная основа	5,00%	ВТБ, Б-1-11	5,95%
Газпромбанк	2 года	Пенсионные сбережения	3,50%	Газпромбанк, 001P-10P	8,40%
Россельхозбанк	2 года	Доходный	4,25%	Россельхозбанк, БО-09P	8,15%
Сбербанк России	3 года	Пенсионный плюс	3,67%	Сбербанк России, 001P-SBER12	7,70%

Проанализировав таблицу 1, можно сказать, что вложение денежных средств в облигации является более выгодным. Очевидным является тот факт, что облигации принесут инвестору больший доход, так как ставка купона облигации в среднем на 3,5% выше процентной ставки по банковским вкладам. Несмотря на такие значимые преимущества инвестирования в облигации, как более широкий выбор эмитентов, сроков инвестирования население все же выбирает вложения в депозиты, что напрямую связано с уровнем финансовой грамотности в стране. Для наглядного сравнения рассмотрим таблицу доходностей банковских вкладов и облигаций 4-х надежных банков США:

Таблица 2.

Сравнение доходностей банковских вкладов и облигаций в США.

Банк	Срок	Депозит	Процентная ставка	Облигация	Ставка купона
American Express & Co.	2 года	Certificate of Deposit	0,40%	American Express Co. (US025816CB30)	3,00%
PNC Funding Corp.	1 год	Standard Savings	0,02%	PNC Funding Corp. (US693476BN25)	3,30%
US Bankcorp	1 год	Standard Savings Account	0,01%	U.S. Bancorp (US91159HHC79)	3,00%
Wells Fargo & Co.	1 год	Way2Save	0,01%	Wells Fargo & Co. (US94974BEV80)	4,60%

Заметна значительная разница в процентных ставках как по банковским вкладам, так и по купонным ставкам облигаций. Финансовая грамотность населения США намного выше, чем в России, что объясняет выбор инвестирования в ценные бумаги, а не вложений в банковские вклады при схожей разнице процентных ставок по вкладам и купонам облигаций.

Важно отметить, что в нормативно-правовых актах, регулирующих налогообложение депозитов и купонов по облигациям, планируется внесение изменений, которые повлияют на развитие рынка ценных бумаг в России.

В соответствии со ст. 214.2 НК РФ, налоговая база в отношении доходов в виде процентов, получаемых по вкладам, определяется как превышение суммы процентов по вкладу, над ставкой рефинансирования ЦБ РФ. Облагается доход по таким вкладам по

ставке 35%. Также данная статья устанавливает, что налоговая база в отношении доходов в виде процента (купона), получаемого налогоплательщиком по корпоративным облигациям российских организаций, определяется как превышение суммы выплаты процентов (купона) над суммой процентов, рассчитанной исходя из номинальной стоимости облигаций и ставки рефинансирования ЦБ РФ, увеличенной на 5 процентных пунктов. Стоит отметить, что облагаются налогом по ставке 35% только корпоративные облигации, эмитированные после 01.01.2017 г. Облигации федерального займа (ОФЗ) не облагаются налогом.

Условия являются достаточно привлекательными как для вкладчиков, так и для инвесторов. Но в 2021 году планируется изменение определения налоговой базы по депозитам и купонам по облигациям, а также изменение процента, который будет взиматься с полученного дохода.

Таким образом, с 01.01.2021 г. в соответствии с новым налоговым законодательством облагаться подоходным налогом по ставке 13% будет процентный доход, который получен от совокупности вкладов, суммарно превышающим 1 млн руб. за вычетом необлагаемого процентного дохода. Для более наглядного объяснения изменений приведем пример согласно таблице 1:

Физическое лицо имеет 4 вклада в 4-х банках, приведенных в таблице 1:

Таблица 3

Депозиты физического лица в банках.

Банк	Депозит	Процентная ставка	Сумма депозита, руб.	Процентный доход, руб.	Суммарный доход, руб.
ВТБ	Надежная основа	5,00%	400 000	20000	59090
Газпромбанк	Пенсионные сбережения	3,50%	300 000	10500	
Россельхозбанк	Доходный	4,25%	500 000	21250	
Сбербанк	Пенсионный плюс	3,67%	200 000	7340	

Суммарно депозиты составляют 1 400 000 руб., то есть доход по данным депозитам будет облагаться подоходным налогом по ставке 13%.

Согласно таблице, суммарный доход по вкладам равен 59 090 руб.

Рассчитаем необлагаемый процентный доход (НПД):

$\text{НПД} = 1\,000\,000 \cdot 4,25\% \text{ (ставка рефинансирования ЦБ РФ)} = 42\,500 \text{ руб.}$

В 2020 году ставка рефинансирования ЦБ РФ равна 4,25%, соответственно, предположим, что она будет иметь то же значение в 2021 году.

$\text{Налоговая база} = 59\,090 - 42\,500 = 16\,590 \text{ руб.}$

$\text{Сумма налога} = 16\,590 \cdot 13\% = 2\,203,5 \text{ руб.}$

Таким образом, физическое лицо, являющееся держателем данных депозитов, должно будет заплатить 2 203,5 в качестве подоходного налога от процентного дохода по депозитам.

Оценивая введение данного изменения в налоговое законодательство, можно сделать предположение о том, что владельцы крупных вкладов постараются вложиться в какой-либо более выгодный инструмент: например, инвестировать денежные средства в ценные бумаги.

В отношении облигаций порядок налоговой базы также значительно изменится: облагаться налогом будут все облигации. Купоны ОФЗ будут облагаться налогом по ставке 13% для налоговых резидентов РФ и 30% для нерезидентов вне зависимости от даты выпуска ОФЗ. Корпоративные облигации будут облагаться налогом по ставке 13% вне зависимости от даты их выпуска. Приведем пример согласно таблице 1:

Физическое лицо имеет корпоративную облигацию ВТБ, Б-1-11, ставка купона которой 5,95%, и корпоративную облигацию Газпромбанк, 001P-10P, ставка купона которой 8,4%.

Физическое лицо, владеющее данными облигациями, не будет уплачивать налог. В случае, если бы ставки купона по данным облигациям превышали 9,25% (4,25% + 5%), налог бы пришлось уплатить с разницы между процентными ставками. К примеру, если бы ставка купона по корпоративной облигации Газпромбанк, 001P-10P была равна 10,5%, то физическое лицо заплатило бы налог на доход по данной облигации:

Номинал облигации составляет 1000 руб., то есть годовая выплата равна 105 руб. Налогом не облагается та часть дохода, ставка купона которого не превышает 9,25%, то есть 92,5 руб.

Налоговая база = $105 - 92,5 = 12,5$ руб.

Сумма налога = $12,5 * 35\% = 4,38$ руб.

Такую сумму налога уплатило бы физическое лицо до внесения изменений в налоговое законодательство. Теперь рассчитаем сумму налога после внесения изменений в налоговое законодательство, считая ставку рефинансирования ЦБ РФ в 2021 г. равной 4,25%, как в 2020 г.:

Налоговая база = $10,5\% * 1000 = 105$ руб.

Сумма налога = $105 * 13\% = 13,65$ руб.

Заметна большая разница в сумме налога до изменения налогообложения и после. Возможно, для получения большей доходности по облигациям, население предпочтет инвестирование в другие ценные бумаги, соответственно облигации начнут терять свою популярность на рынке ценных бумаг.

Подводя итог, выделим основные преимущества облигаций перед депозитами:

1. Более высокая доходность облигаций (доходность облигаций в среднем выше доходности депозитов на 3,46% и на 3,37% (согласно таблице 1, 2));
2. Защита от инфляции (существуют виды облигаций, ставка купона по которым корректируется в зависимости от темпа инфляции, в то время как процентная ставка по депозиту остается фиксированной);
3. Отсутствие ограничения на досрочное пополнение (снятие) денежных средств (в отличие от банковских вкладов, облигации позволяют их владельцу как покупать, так и продавать облигации до установленного срока их погашения);
4. Возможность долгосрочных вложений (срок погашения облигаций может достигать 50 лет, а банковские депозиты действуют в среднем до 5 лет);
5. Инвестирование денежных средств в разные отрасли (банковские депозиты предполагают только хранение денег и начисление процента, в то время как облигации предоставляют возможность их держателю действовать в различных отраслях экономики (в том числе и за границей));
6. Высокая надежность (как облигации, так и банковские депозиты обладают высокой степенью надежности).

Таким образом, облигация является одной из наиболее привлекательных для инвестирования ценных бумаг как в России, так и в США. Данный вид ценной бумаги более гибок, многофункционален и эффективен в сравнении с банковскими вкладами. Кроме того, развитие рынка ценных бумаг в России позволит компаниям привлекать дополнительные денежные средства при помощи выпуска облигаций, что позволит стимулировать развитие экономики. Также подобный выпуск ценных бумаг позволит сбалансировать развитие отраслей экономики России. Основной проблемой, стоящей на пути развития рынка ценных бумаг России низкий уровень финансовой грамотности населения, который, несомненно, нужно повышать. Кроме того, исторически сложившиеся условия финансовой системы России поддерживают развитие банков в большей степени, чем рынка ценных бумаг. Соответственно, для того чтобы рынок

ценных бумаг России развивался более стремительно и эффективно, стоит подкорректировать нормативно-правовую базу, регламентирующую деятельность на рынке ценных бумаг, а также изменить политику Банка России по отношению к рынку ценных бумаг.

1. Глущенко А.Ю. Инвестиционная привлекательность облигаций для фи-зических лиц после введения льготного налогообложения на рынке корпоративных облигаций // Экономика и предпринимательство. - 2017. - №9-3 (86).
2. Динамика максимальной процентной ставки (по вкладам физических лиц) // Центральный Банк Российской Федерации URL: <https://cbr.ru/statistics/avgprocstav/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=1.01.2015&UniDbQuery.To=1.01.2020>
3. Котировки корпоративных облигаций банков России // InvestFunds URL: <https://investfunds.ru/bonds/?kind=0-2&cntry=0-2&type=0-2>
4. Котировки корпоративных облигаций банков США // Finanzen.net URL: <https://www.finanz.ru/obligacii>
5. Крикливец А. А., Сухомыро П.С. Рынок ценных бумаг: основные проблемы и тенденции развития // Молодой ученый. - 2019. - №№ 4 (242).
6. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 №117-ФЗ (ред. от 23.11.2020) // Собрание законодательства РФ. – 24.07.2007. – Ст.214.2.
7. Трегуб А.В., Трегуб И.В., Шкляев Л.О. Сравнительный анализ моделей оценки кредитного риска эмитента корпоративных облигаций на российском долговом рынке // Вестник Московского государственного университета леса - Лесной вестник. - 2013. - №3.