



Часопис *БизИнфо*  
Година 2015, волумен 6, број 2, стр. 51-69  
*BizInfo Journal*  
Year 2015, Volume 6, Number 2, pp. 51-69

**Стручни рад/ Professional paper**

УДК/UDC: 336.1.07(73)

DOI:10.5937/BIZINFO1502051J

## **АМЕРИЧКИ ИНВЕСТИЦИОНИ ФОНДОВИ – НАЈВЕЋИ ИНВЕСТИЦИОНИ ФОНДОВИ НА ФИНАНСИЈСКОМ ТРЖИШТУ**

### **AMERIKAN INVESTMENT FUNDS -THE LARGEST INVESTMENT FUNDS IN THE FINANCIAL MARKET**

Марина Јововић<sup>1</sup>

Висока пословна школа струковних студија, Блаце

Кристина Цветковић

Висока пословна школа струковних студија, Блаце

**Резиме:** Са 15 билиона \$ у активи индустрија заједничких фондова САД остала је највећа на свету на крају 2013. године чинећи половину од 30 билиона \$ имовине светских заједничких фондова. Укупна имовина је порасла за близу 2 билиона \$ у односу на крај 2012. Главно учешће у имовини отворених фондова САД имају дугорочни фондови. Акцијски фондови чине 52% aktive отворених фондова САД на крају 2013. године. Процењује се да је 96 милиона индивидуалних инвеститора задржало 90 одсто власништва у укупним средствима заједничких фондова. Све у свему 56,7 милиона домаћинстава или 45 процената од свих домаћинстава у САД има сувласништво у заједничким фондовима.  
**Кључне речи:** заједнички фондови, највећи, имовина, домаћинства

**Abstract:** With \$15 trillion in assets, the U.S. mutual fund industry remained the largest in the world at year-end 2013. accounting for half of the \$30 trillion in mutual fund assets worldwide. Total net assets increased by nearly \$2 trillion from the level at year-end 2012. The majority of U.S. mutual fund assets were in long-term funds. Equity funds made up 52% of U.S. mutual fund assets at year-end 2013. An estimated 96 million individual investors

---

<sup>1</sup> marina.jovovic@vpskp.edu.rs

*owned mutual funds and held 90 percent of total mutual funds assets. Altogether, 56,7 million households or 46 percent of all U.S. households owned mutual funds.*

**Key words:** *mutual fund, largest, assets, households*

## 1. УВОД

Сједињене Америчке Државе су земља са најразвијенијом индустријом инвестиционих фондова на свету у којој ове финансијске институције имају веома значајно место у укупној економији земље. Иако се сматра да су први инвестициони фондови настали у Европи они најзначајнији развој доживљавају у САД. Велика економска криза која је трајала од 1923. до 1933. године практично је збрисала инвестиционе фондове. Након кризе долази до њиховог опоравка. Донет је закон о инвестиционим компанијама 1940. године а основана је и Национална асоцијација инвестиционих компанија те интерес за улагање у инвестиционе компаније расте. Формирана је Државна комисија за хартије од вредности (*The Security and Exchange Commission - SEC*) која је надлежна за регулисање продаје хартија од вредности и на примарном и на секундарном тржишту деловања берзи, ванберзанског трговања хартијама од вредности, деловања брокера, инвестиционих банака итд. Поред SEC-а у регулисању финансијског тржишта велику улогу има и систем федералних резерви. Коначан опоравак инвестиционих фондова уследио је тек 60-их година 20. века а у 80-им годинама основани су нови типови фондова. Почетак 1990-их година представља и почетак једног периода који се назива *ером инвестиционих фондова у САД* (Јововић, 2010).

## 2. ТРЕНДОВИ РАЗВОЈА ИНВЕСТИЦИОНИХ ФОНДОВА У САД

Данас инвестиционе компаније представљају једну од најзначајнијих финансијских институција на финансијском тржишту САД са најдинамичнијом стопом раста. Отворени фондови су највећа групација у оквиру инвестиционих фондова која учествује са близу 90% у укупној активи инвестиционих фондова. Кретање целокупне индустрије инвестиционих фондова има скоро идентичан тренд као кретање отворених инвестиционих фондова.

Табела 1. Укупна нето актива свих инвестиционих фондова у САД по типу у млрд. \$ у периоду 1998 – 2013.

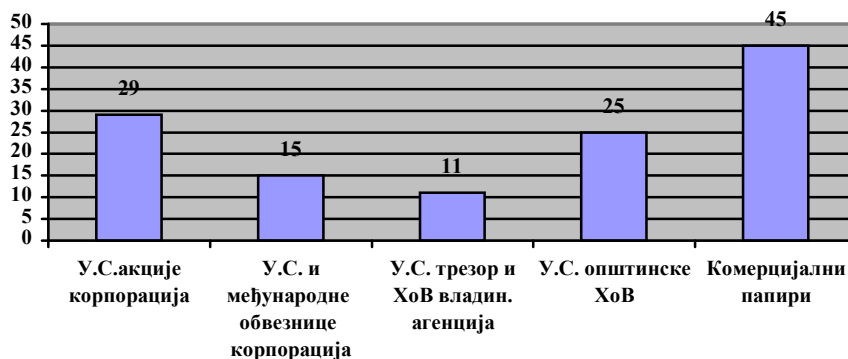
Године	Отворени инвестициони фондови	Затворени инвестициони фондови	ETFs	UITs	Укупно
1998	5.525	156	16	94	5.790
1999	6.846	147	34	92	7.119
2000	6.965	143	66	74	7.247
2001	6.975	141	83	49	7.248
2002	6.383	159	102	36	6.680
2003	7.402	214	151	36	7.803
2004	8.095	253	228	37	8.613
2005	8.891	276	301	41	9.509
2006	10.398	297	423	50	11.167
2007	12.001	312	608	53	12.975
2008	9.604	184	531	29	10.348
2009	11.113	224	777	38	12.152
2010	11.832	238	992	51	13.113
2011	11.627	243	1.048	60	12.979
2012	13.045	265	1.337	72	14.719
2013	15.018	279	1.675	87	17.058

Извор: 2014 Investment Company Fact Book

На крају 2013. године имовина свих инвестиционих фондова у САД је износила 17 058 милијарди \$ од чега на отворене фондове отпада 15 018 милијарди \$. Радило је укупно 16 457 инвестиционих фондова. Од тог броја 8 974 су отворени инвестициони фондови, 599 затворени, 1 332 ETFs и 5 552 UITs (2014 Investment Company Fact Book, стр. 18).

Инвестиционе компаније САД су постали највећи инвеститори на домаћем финансијском тржишту. Оне су највећи инвеститори у акције америчких компанија са учешћем од 29% на крају 2013. године. Њихово учешће у трговини америчким и међународним обвезницама је 15%. Оне су највећи инвеститор тржишта комерцијалних папира што је важан извор краткорочног финансирања америчких и међународних корпорација са високим учешћем од 45%. У финансирању трезора и владиних агенција учествују са 11% а општинских хартија са 25% (2014 Investment Company Fact Book, стр. 12 и 13).

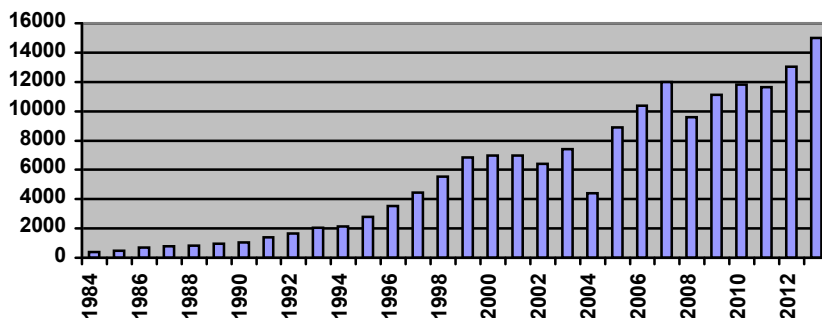
Графикон 1. Процент учешћа инвестиционих компанија у укупном тржишту хартија, крај 2013.



Извор: 2014 Investment Company Fact Book

Имовина инвестиционих фондова је упркос лошим предвиђањима, годинама расла. Овај раст се прекида са наступањем последње светске финансијске кризе која је готово преполовила акцијске фондове и битно смањила активу осталих фондова у САД. Међутим већ од наредне године отворени инвестициони фондови се опорављају.

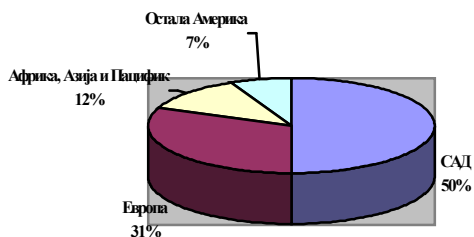
Графикон 2. Актива отворених инвестиционих фондова у САД млрд. \$



Извор: 2014 Investment Company Fact Book

На крају 2013. год. фондови САД су достигли вредност од 15018 милијарди \$ што у односу на 1984. годину када су имали вредност од 370,68 милијарди \$, представља 40 пута већу имовину. Индустрија отворених фондова САД је остала по величини највећа на свету и чини 50% светске нето активе инвестиционих фондова (2014 Investment Company Fact Book, стр. 25).

Графикон 3. Структура глобалног тржишта инвестиционих фондова  
2013



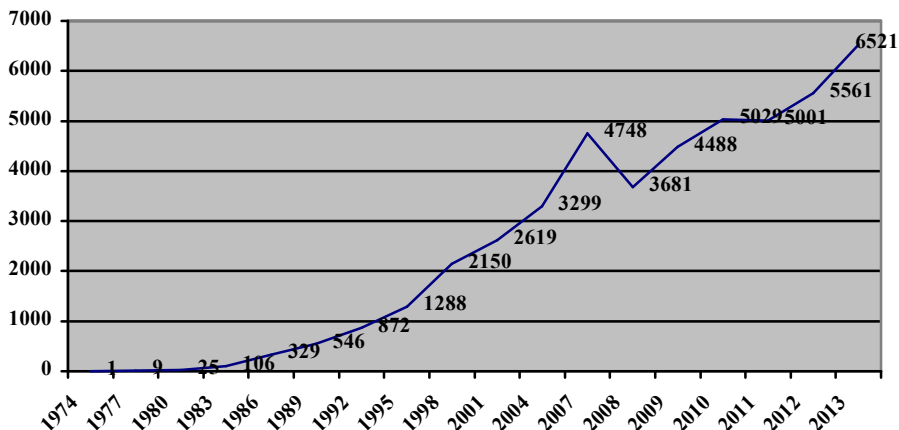
Извор: 2014 Investment Company Fact Book

Индустија инвестиционих фондова запошљава велики број радника у САД. Од 1997. до 2013. године запосленост у индустрији инвестиционих фондова је порасла за 46%, од 114 000 до 166 000 радника. Највећа запосленост је била 2007. када је обухватила 168 000 радника. Масачусетс и Њујорк су најважнији центри који запошљавају 30% од укупног броја радника (2013 Investment Company Fact Book, стр. 19).

Више стопе приноса акција и обвезница у односу на штедне депозите, уз релативну сигуност и висок степен ликвидности учинили су инвестиционе фондове најпопуларнијим и најбољим средством дугорочне штедње. Осим тога ове институције данас обављају и многе традиционалне банкарске послове, изузев депозитно-кредитних. Број инвеститора у инвестиционе фондове обухвата више од 90 милиона људи што значи да половина америчких домаћинстава инвестира у заједничке фондове (Brunson, 2012).

Други разлог је раст популарности индивидуалних пензионих шема односно њихова симбиоза са инвестиционим фондовима (IRA). IRA пензиони планови су установљени 1974. године и данас чине 25% пензионе активе нације (Copeland, 2011). Око 47,3 милиона домаћинстава у САД има пензионе планове IRA. Њихова нето актива је имала тренд раста до 2007. године да би због светске економске кризе у 2008. години њихова вредност пала за 24% и износила 3,7 билиона \$. У наредном периоду се опоравила целокупна индустрија инвестиционих фондова те нето актива пензионих планова IRA на крају 2013. год. достиже 6,5 билиона \$ (2014 Investment Company Fact Book, стр. 138).

Графикон 4. Тренд развоја IRA планова, млрд.\$



Извор: 2014 Investment Company Fact Book

Првих неколико деценија фондови су инвестирали скоро искључиво у акције корпорација (скоро 90%). Почетком 1970-их година раст осцилација курсева акција и раст стопа инфлације условили су пад интересовања у корпорације те долази до одлива капитала из система инвестиционих фондова. Као одговор на новонасталу ситуацију систем је креирао фондове новчаног типа. Године 1972. основан је први инвестициони фонд тржишта новца. Већ 1982. године у САД је било око 450 инвестиционих фондова на тржишту новца (Шошкић, 2016, стр. 256).

Табела 2. Кретање обима активе отворених фондова у милијардама УСД \$ према врстама инвестиционих фондова у САД

Године	Укупно	Акцијски фондови	Хибридни фондови	Фондови обвезница	Новчани фондови
2000	6.964,63	3.938,81	363,78	816,79	1.845,25
2001	6.974,91	3.396,31	362,16	931,13	2.285,31
2002	6.383,48	2.645,81	335,02	1.137,57	2.265,08
2003	7.402,42	3.654,79	449,22	1.258,38	2.040,02
2004	8.095,08	4.344,09	548,35	1.301,31	1.901,34
2005	8.891,11	4.886,83	609,78	1.367,68	2.026,82
2006	10.397,49	5.833,29	720,69	1.505,50	2.338,45
2007	12.001,46	6.416,79	807,65	1.691,26	3.085,76
2008	9.603,65	3.640,01	553,91	1.577,49	3.832,24
2009	11.112,97	4.872,65	697,63	2.226,80	3.315,89
2010	11.831,88	5.596,17	807,77	2.624,01	2.803,92
2011	11.627,36	5.215,26	842,80	2.877,88	2.691,42
2012	13.045,22	5.934,30	991,00	3.426,39	2.693,52
2013	15.017,68	7.763,87	1.270,20	3.265,28	2.718,33

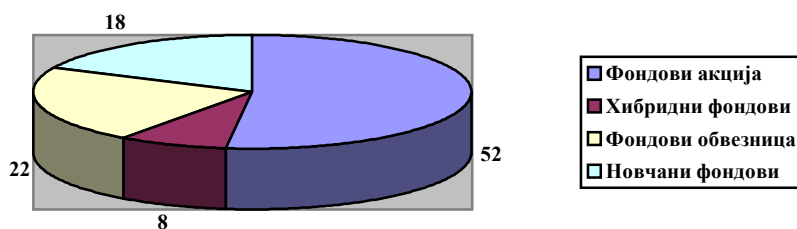
Извор: 2014 Investment Company Fact Book

Инвестиционе компаније су међу највећим инвеститорима на америчком финансијском тржишту за протеклих 20 година. Оне су највећи инвеститори у америчко комерцијално тржиште папира и важан извор краткорочног финансирања америчких и међународних корпорација.

У периоду од 2000. године инвестициони фондови акција су имали растући тренд и били водећи међу фондовима до 2008. године када бележе драстичан пад. Оштар пад капитала у САД и у свету негативно се одразио на фондове акција у време кризе те новчани фондови преузимају примат са највећим обимом активе. Нето актива хибридних фондова такође пада а фондова обвезница стагнира. Након кризе све врсте инвестиционих фондова имају тенденцију раста вредности њихових актива изузев новчаних фондова који имају опадајући тренд вредности (Јововић, 2010, стр. 128).

Већина америчких фондова су дугорочни фондови. Учешће фондова акција у укупној активи отворених инвестиционих фондова је повећано са 45,5% на крају 2012. године на 52% на крају 2013. године (2013 Investment Company Fact Book).

Графикон 5. Учешће појединих типова отворених инвестиционих фондова у њиховој укупној активи, 2013. (%)



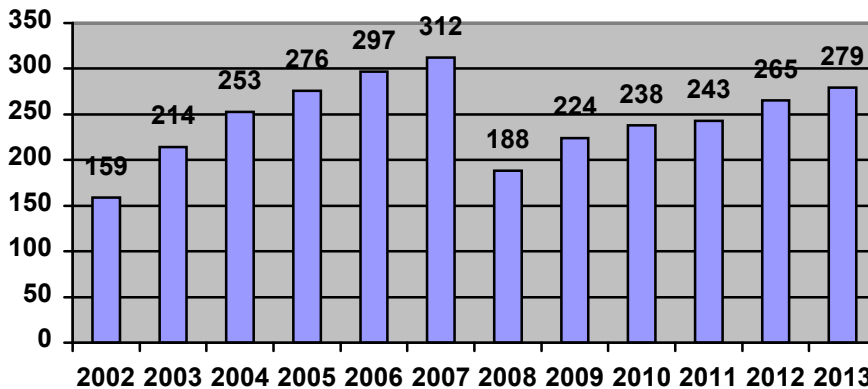
Извор: 2013 Investment Company Fact Book

Затворени инвестициони фондови имају далеко мањи значај од отворених када је у питању вредност њихове нето имовине. Разлика је толика да се може рећи да кретање вредности имовине затворених инвестиционих фондова има сасвим мали утицај на кретање вредности нето имовине индустрије фондова у САД.

Затворени фондови су имали нето имовину од 188 милијарди \$ у 2008. години што је смањење у односу на претходну годину за 40%. Овај пад вредности у великој мери узрокован је падом вредности имовине фондова акција (48%) али је и пад вредности фондова обвезница био велики (33%). Након кризе и ови фондови се опорављају и њихова нето

имовина се повећава, те крајем 2013. године износи 279 милијарди \$ али је још увек испод максималне вредности из 2007. године (312 милијарди \$) (2014 Investment Company Fact Book, стр. 61).

Графикон 6. Имовина затворених инвестиционих фондова, млрд. \$



Извор: 2013 Investment Company Fact Book

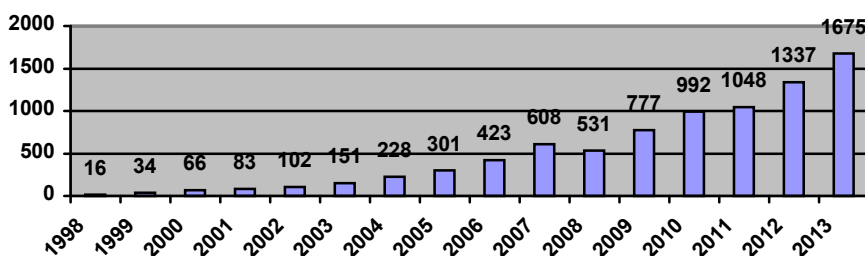
Процењује се да 1,9 милиона или 2% америчких домаћинстава инвестира у затворене фондове. Карактеристике домаћинстава која инвестирају у затворене фондове се разликују од оних који инвестирају у отворене фондове. Ова домаћинства су у просеку старија, просечне старости 61 годину. Поред тога ова домаћинства имају већа финансијска средства него домаћинства која инвестирају у отворене фондове. Домаћинства која инвестирају у затворене фондове имају приход изнад националног просека (2013 Investment Company Fact Book, стр. 68).

Први *Unit investment trusts (UITs)* појавио се 1961. године и био је труст обвезница без пореза. Већина средстава тадашњих *UITsa* је било уложено у обвезнице. Међутим са касним 1990-тим средства уложена у акцијске *UITs-e* су превазишла она која су уложена и у опорезиве и у неопорезиве трустове обвезница. У 2011. години акцијски трустови учествују са преко 68% у укупним *UITs-овима* а 2012. године они учествују са преко 72%. Укупна актива 5 787 трустова *UITs-а* износила је 72 милијарде \$ на крају 2012. године. Крајем 2013. године достигли су вредност од 87 милијарди \$ што је повећање у односу на 2011. годину за преко 20% (2013 Investment Company Fact Book, стр. 17).

*ETF-ови* су се појавили почетком 90-их година комбинујући одлике традиционалних отворених и затворених фондова (Pozen & Vickers, 2011) Убрзо, 1993. је *Street Global Advisors* издао наука, *SPDR S&p 500*, који прати кретање *S&P 500* индекса и од тада им популарност и

прикупљена имовина расту брзим темпом. Следио је развој великог броја *ETF*-ова везаних за одређене секторе, индустрије, робе и регије. На крају 2012. године робни *ETF*-ови су чинили 47 одсто укупне нето имовине ових фондова. Раст имовине *ETF*-ова фасцинантан је у протеклим годинама. Имовина *ETF* -а у САД је крајем 1998. износила 16 млрд. УСД \$ а крајем 2013. чак 1675 млрд. УСД \$ (2013 Investment Company Fact Book, стр. 47).

Графикон 7. Укупна нето актива *ETF*-ова, 1998-2013. млрд.\$



Извор: 2014 Investment Company Fact Book

*ETF* тржиште САД остало је и у 2013. години највеће на свету са близу 1,7 билиона \$ имовине, чинећи 72% светске aktive *ETF*-ова (2014 Investment Company Fact Book, стр. 55).

### 3. ВОДЕЋИ ИНВЕСТИЦИОНИ ФОНДОВИ У САД

Инвеститори се приликом инвестирања углавном држе познатих имена великих фондова. По *Forbesovoj* листи десет највећих америчких инвестиционих фондова у 2012. години који су приказани у наредној табели остали су водећи и у 2013. години мада су прва два, *Primco* и *Vanguard*, заменили места.

Табела 3. Највећи амерички заједнички фондови, 2012

Р.б.	Назив фонда	Актива, млрд\$
1.	Primco Total Return (PTTAX)	263
2.	Vanguard Total Stock Market Index Fund (VTSMX)	190
3.	American Funds Growth Fund of America (AGTHX)	115
4.	Vanguard 500 Index Investor Fund (VFINX)	111
5.	Vanguard Total Bond Market Index (VBMFX)	111
6.	American Funds EuroPacific Growth (AEPGX)	94
7.	Fidelity Contrafund (FCNTX)	81
8.	American Funds Capital Income Builder	76

	(CAIBX)	
9.	American Funds Income Fund of America (AMECX)	72
10.	Vanguard Total International Stock Index (VGTSX)	68

Извор: Harris, 2012.

Током 2012. године у САД преовлађује тренд тражње инвеститора за фондовима са фиксним приходом чему је знатно допринео моћни *Primco Total Return*. Овај фонд бележи чврсте дугорочне резултате поготову када су у питању фиксни приходи. Упркос погрешним пословним потезима у 2011. години задржао је своју репурацију. Фамилија фондова *Primco* у свом саставу има 87 фондова. Са седиштем у Калифорнији *Primco* је успео да се добро позиционира и на европском тржишту. Само 3% његових отворених фондова је у власничким производима док је 91% са фиксним приходом на крају 2012. године. Он је један од највећих инвеститора у обвезнице на свету (Flood и др. стр. 9). *PIMCO Total Return* је постао највећи фонд на свету у новембру 2008. године. Тада су инвеститори углавном давали новац у обвезнице у потрази за већом безбедношћу због финансијске кризе. Међутим, у мају 2013. фонд почиње да губи имовину тако да га је престиго *Vanguard Total Stock Market Index Fund*.

*Vanguard* група је основана 1975. годне и са имовином од преко 2 билона \$ водећа је међу фамилијама инвестиционих фондова. Ова група у свом саставу има 110 фондова и инвестира највише у домаће акције 47,35% (*Vanguard*).

*Vanguard Total Stock Market Index Fund (VTSMX)* је веома популаран за инвестирање међу америчким домаћинствима посебно у оквиру пензијских планова. Због пасивног управљања не покушава да надмаши тржиште и има ниске трошкове. *Vanguard Index 500* је један од највећих инвестиционих фондова у историји САД са укупним средствима која премашују 111 милијарди долара. Ово је индексни фонд који копира S&P500 и пословао је у периоду 1988-1992. боље од 90% растућих и приходних фондова. Исте величине је и *Vanguard Total Bond Market Index (VBMFX)* фонд са фиксним приходом који у свом порфељу има корпоративне обвезнице, хипотекарне хартије од вредности и државне обвезнице. *Vanguard Total International Stock Index (VGTSX)* са пасивним управљањем нема за циљ да надмаши тржиште (Harris, 2012). Са приливом од 65,3 милијарди \$ до новембра месеца *Vanguard Total Stock Market Index Fund* је водећи фонд. Са 296,4 милијарди \$ активе у децембру 2013. он је потиснуо *PIMCO Total Return* са 244,1 милијарду \$ активе. Инвеститори су повукли 4,4

милјарде \$ нето имовине из *PIMSA* те је његова актива смањена за 37,5 милијарди \$ од почетка године.

*Fidelity* је друга по величини фамилија фондова у САД, иза *Vanguarda*. Највећи је акционар у више од 700 компанија у којима поседује акције. Инвестира у домаће акције 48,16% имовине и има знатан удео у великим компанијама као што су *Google, Apple, Brekshire Hathaway*. Компанија је основана 1946. са седиштем у Бостону. Данас *Fidelity* има 352 фонда у свом саставу. Инвеститори се могу пребацивати из једног фонда у други без накнаде. Највећи од њих *Fidelity Contrafund (FCNTX)* је фонд раста и фокусиран је на тржиште САД са 88% имовине у домаћим хартијама од вредности. Остатак је инвестиран у инострана тржишта са малим учешћем на тржишта у развоју (Harris, 2012).

*American Funds* је фамилија 57 инвестиционих фондова. Са имовином од преко 1 билион \$ у активи трећа је по величини фамилија фондова. Најуспешнији фондови из ове фамилије такође су се нашли на *Forbesovoj* листи 10 највећих америчких фондова. (Harris, 2012). *American Funds EuroPacific Growth (AEPGX)* је фонд орјентисан на раст и обично улаже најмање 80% имовине у хартије Пацифика и Европе. Око 20% имовине је уложено у тржишта у развоју. *American Funds Growth Fund of America (AGTHX)* је врло популаран амерички фонд који улаже најмање 65% имовине у обичне акције од којих 25% међународне. *American Funds Capital Income Builder (CAIBX)* је 2012. године инвестирао 33% у домаће акције, 37% у међународне а 21% у фиксне приходе. *American Funds Income Fund of America (AMECX)* је балансирани фонд који инвестира 55-65% имовине у глобалне акције у последњих пет година. Фонд се фокусирао на секторе базних материјала и технологије (Harris, 2012).

И током 2013. године инвеститори су имали највише поверења у позната имена великих фамилија фондова. Међу америчким отвореним инвестиционим фондовима највеће нето активе имају велике фамилије фондова *Vanguard, Fidelity, American Funds, Pimco, T.Rowe Price, Franklin Templeton Investment Funds, JP Morgan* итд.

Табела 4. Топ фамилије фондова отворених фондова САД, октобар 2013.

Фонд	Актива, млрд \$	Тржишно учешће
Vanguard	1 860	17,50%
Fidelity	1 121	10,55%
American Funds	1 069	10,06%
Pimco	540	5,08%
T.Row Price	400	3,76%
Franklin Templeton Inv.Funds	424	3,99%

JP Morgan	214	2,01%
Dimensional Fund Advisors	208	1,96%
OppenheimerFunds	189	1,78%
BlackRock	184	1,73%

Извор: Rawson, 2013

Пет највећих фамилија чини 47% тржишног учешћа фондова. Међу њима доминира *Vanguard* чији је тржишни удео повећан са 15,6% у 2012. на 17,5% у 2013. години (Rawson, 2013). Највеће три фамилије заједничких фондова у САД у 2013. години чиниле су преко 35% тржишног учешћа заједничких фондова. У банкарској индустрији је таква концентрација активе још израженија у којој пет највећих банкарских холдинга има у посед више од 60% активе ове индустрије (Managed Funds Association, 201).

#### 4. САВРЕМЕНЕ ТЕНДЕНЦИЈЕ У РАДУ ИНВЕСТИЦИОНИХ ФОНДОВА У САД

Америчке инвестиционе фондове карактерише све веће интересовање инвеститора за дугорочне фондове и стране хартије од вредности. Све је веће учешће пасивних и индексних фондова и њихова популарност расте. Амерички фондови имају опадајући тренд трошкова управљања који су иначе мањи него било где у свету (Alpert, Rekenhaller & Suh, 2013). Фондови са циљаним датумима, *Target-date funds* имају убрзан раст. То је најбрже растући сегмент штедње запослених. *Vanguard*, *Fidelity* и *T.Rowe Price* контролишу 75% средстава *Target-date funds* (Charlson, и др. 2013).

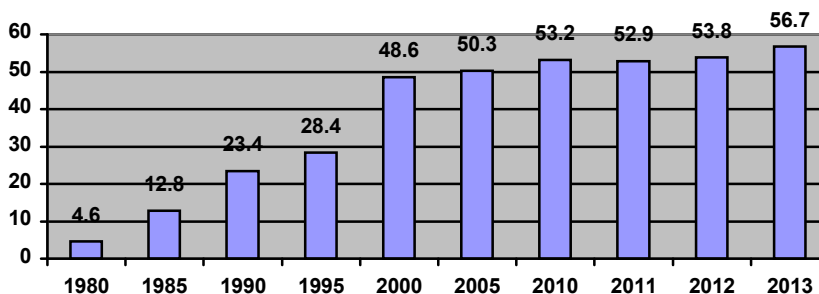
Инвеститори и даље преферирају отворене фондове али је све веће интересовање за ETF-овима. Они као алтернатива инвестиционим фондовима са активним управљањем који имају високе трошкове менаџмента, постају све популарнији међу инвеститорима. Институционални инвеститори су такође утицали на све већу потражњу за ETF-овима. Инвестициони менаџери институционалних инвеститора, укључујући најпре заједничке фондове и пензионе фондове, користе ETF-ове за управљање ликвидношћу. Они такође користе ETF-ове као део њихове инвестиционе стратегије укључујући и хеџинг.

Према магазину *THE WALL STREET JOURNAL*, из јануара 2014. године у самом врху највећих инвестиционих фондова је *SPDR S&P 500 ETF* са имовином од 174,85 милијарди \$. Процењује се да је 3,4 милоина или 3 одсто америчких домаћинстава инвестирало у ETF-ове у 2012. години (Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book, стр. 56). Током 2013. године повећана је актива ETF-ова за 25% односно на 1 674 милијарди \$. Од тога имовина домаћих власничких ETF-ова износи

1 028 милијарди \$, међународних ETF-ова 399 милијарди \$, хибридних ETF-ова 1,5 милијарди \$ и ETF-ова обвезница 246 милијарди \$.

Процењује се да је у 2013. години 96 милиона индивидуалних инвеститора задржало 90 одсто власништва у укупним средствима заједничких фондова. Све у свему 56,7 милиона домаћинстава или 46 одсто од свих домаћинастава у САД има сувласништво у заједничким фондовима. (Investment Company Institute, 2014 ICI Fact Book, стр. 102).

Графикон 8. Број домаћинстава која улажу у заједничке фондове (милион)



Извор: Investment Company Institute, 2014 ICI Fact Book

Око 27% домаћинстава штеди за образовање, 48% за ванредне ситуације а 93% наводи да штеди, поред осталог и за пензију. Просечна страост индивидуалног инвеститора је 51 година. Наиме, око половине домаћинстава које штеди на овај начин је старости између 35 и 64 година. Као што америчко становништво у целини стари тако и имаоци удела у инвестиционим фондовима старе, те 39% њих је старије од 55 година. Око 34% домаћинстава је млађе од 35 година. Од укупног броја 72% су запослени а 48% су дипломци са колеџа (Investment Company Institute, 2014 ICI Fact Book, стр. 104).

Домаћинства са вишим приходима од 50 000\$ и више, су сувласници инвестиционих фондова са 69% у поређењу са домаћинствима са мањим примањима од 50 000\$ који су сувласници фондова са 20%. Домаћинства са мањим примањима тешко да имају било какву врсту штедње (Investment Company Institute, 2014 ICI Fact Book, стр. 106).

Укупна штедња за пензионисање у САД је износила на крају 2012. године 19,5 билиона \$, што је повећање за 8,6% у односу на претходну годину. Највећу компоненту у пензионим средствима чине пензиони рачуни *IRA* 5,4 билиона \$ и *DC* планови 5,1 билиона \$. На крају септембра 2013. штедња за пензионисање је порасла на 21,9 билиона \$. *IRA* планови су такође имали тренд раста те су на крају трећег квартала

2013. године износили 6,2 билиона \$ а *DC* планови су забележили 5,6 билиона \$. Приватни *DB* планови су крајем септембра 2013. имали вредност aktive од 2,9 билиона \$, владини пензиони планови 5,4 билиона \$ и остали анuitети 1,9 билиона \$ (Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book, стр. 114, 125, 132).

Домаћинства која штеде ради пензионсања више улажу у дугорочне инвестиционе фондове него у фондове тржишта новца. Они држе своја средства у фондовима акција, обвезница и хибридном отвореним фондовима у износу од 5 билиона \$ у 2012. години и чине 48% aktive индустрије тих фондова док у фондове тржишта новца улажу 380 милијарди \$, или 14% (Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book, стр. 95).

Прецизна слика пензионих ресурса Американаца може да се прикаже као пирамида са пет слојева. Тих пет компоненти су следеће: 1) социјално осигурање, 2) власници кућа, 3) спонзорисање од стране послодаваца кроз пензионе планове, 4) индивидуални пензиони рачуни, 5) друга средства. Значај појединих компоненти у обезбеђењу средстава за пензију разликује се од домаћинства до домаћинства.

Слика 1. Пирамида извора пензионисања



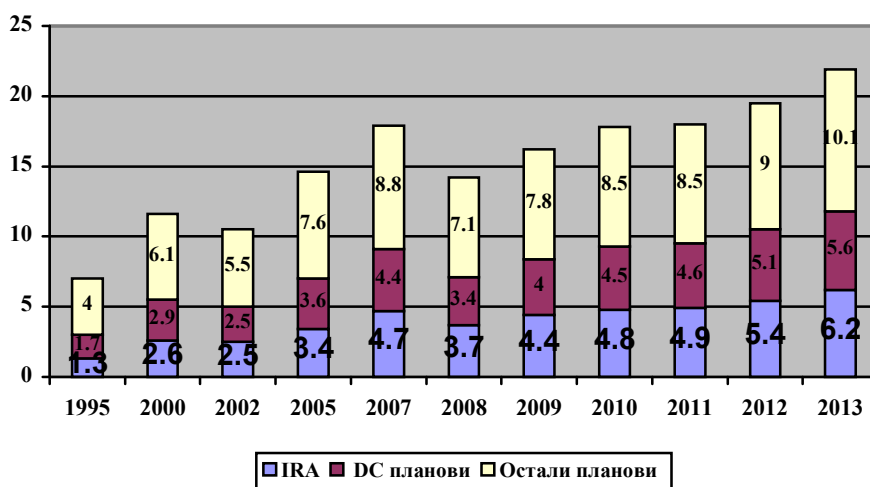
Извор: Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book

Социјално осигурање представља базу пирамиде пензионих ресурса у САД. Ово је највећа компонента пензионера са нижим примањима. Оно се финансира путем убирања пореза на зараде. Власништво кућа представља други по важности ресурс након социјалног. Старија домаћинства углавном имају своја домаћинства и немају хипотеке и не плаћају закупнину. Спонзорисање пензионих планова од стране послодаваца и *IRA* играју комплементарну улогу у обезбеђивању социјалне сигурности. Иако мање заступљена и друга имовина може

бити важан извор финансирања у пензији. То могу бити банкарски депозити, акције, обвезнице, инвестициони фондови мимо *IRA* планова, некретнине итд. Домаћинства са вишим приходима имају заступљенију ову компоненту.

Спонзорисани пензиони планови од стране послодаваца (*DC* планови) и *IRA* играју важну улогу у пензионем систему САД. Вредност њихове активе има континуирани раст ако изузмемо 2008. кризну годину. *IRA* планови су имали тренд раста те су на крају 2013. износили 6,2 билиона \$ а *DC* планови су забележили 5,6 билиона \$ (Investment Company Institute, 2014 ICI Fact Book, стр. 126).

Графикон 9. Вредност средстава за пензионисање у САД, билиони \$



Извор: Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book

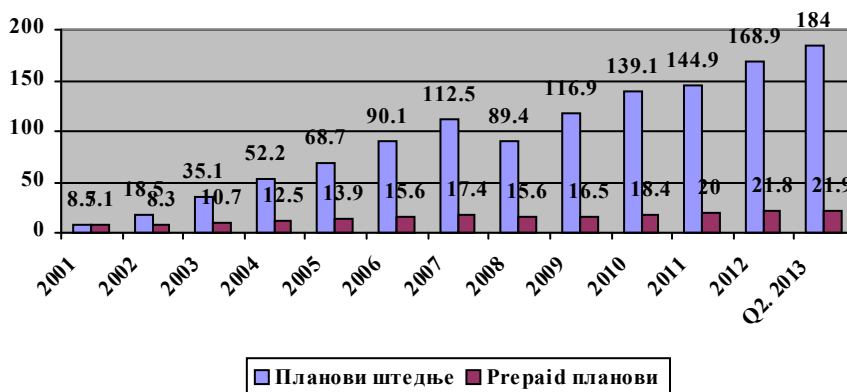
*IRA* планови пружају могућност и онима који нису обухваћени пензионим плановима од стране послодавца да штеде за пензију. На крају 2012. године 68% америчких домаћинстава (или 82 милиона домаћинстава) је имало *IRA* планове или планове за спонзорисање од стране послодаваца или оба истовремено. Учешће у *IRA* плановима има 40% домаћинстава, при чему 8% има само *IRA* планове а 32% има истовремено и *IRA* планове и планове спонзорисане од послодавца (Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book, стр. 115). Око половина (47,2%) власника *IRA* планова су старости између 45 и 64 година (Copeland, 2014).

На крају 2012. год. 5,3 билиона \$ средстава за пензионисање је уложено у домаће и светске фондове. У домаће фондове акција је уложено 2,2 билиона \$ или 40% из капитала *DC* и *IRA* планова. У међународне фондове акција је уложено 13% укупног капитала. Око

22% је уложено у хибридне фондове, 18% у фондове обвезница а 7% у фондове тржишта новца (Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book, стр. 133).

Око 27% домаћинстава која су сувласници отворених фондова у 2012. години инвестирају ради образовања. Све до 1990. ова врста инвестиција је била врло скромна. Доношењем пореских олакшица у 2001. години појачана је атрактивност штедње за образовање. Средства Секције планова штедње 529 су порасле на крају јуна 2013. на укупно 205,9 милијарди \$. При томе су *prepaid* планови достигли вредност од 21,9 милијарди \$ а планови штедње 184 милијарди \$ (Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book, стр. 136).

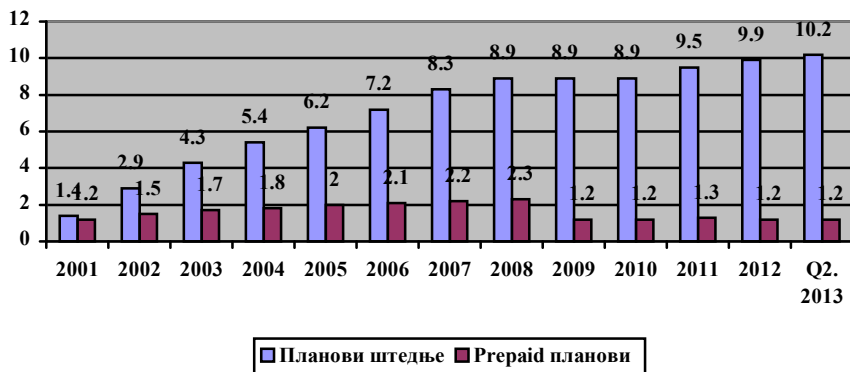
Графикон 10. Вредност средстава Секције планова штедње 529 млрд.\$



Извор: Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book

Број Секције планова штедње 529 је на крају другог квартала 2013. повећан и износио је око 11,4 милиона, при чему је 10,2 милиона планова штедње и 1,2 милиона *prepaid* планова.

Графикон 11. Број Секције планова штедње



Извор: Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book

Домаћинства која штеде за образовање су млађа. Наиме, 55% од свих лица која штеде за образовање су млађа од 45 година. Две трећине ових домаћинстава има децу млађу од 18 година. Око 44 % домаћинстава која штеди за образовање има приход већи од 100 000\$ годишње а 20% домаћинстава има приход између 75 000 и 99 999\$ годишње (Investment Company Institute, 2013 ICI Fact Book, стр. 136).

## 5. ЗАКЉУЧАК

Инвестициони фондови у свим земљама са тржишном привредом имају кључну улогу у функционисању и развоју тржишта капитала. Њиховим оснивањем обogaћена је структура финансијског сектора, повећана конкурентност и остварен савремен приступ тржишним трансакцијама. Највећу примену су нашли на финансијском тржишту САД где се сматрају најзначајнијим видом прикупљања уситњене и дисперзоване штедње становништва. Они су реновирали целокупно финансијско тржиште САД и укључили и мале акционара у токове модерних финансија. Инвестициони фондови су постали средство индивидуалне штедње ради стварања извора основног или допунског пензионог прихода, извора потребног за подмиривање трошкова школовања деце, основног или допунског износа за подмиривање трошкова здравствене заштите, куповине станова или кућа и за друге намене.

Инвестициони фондови играју главну улогу на финансијском тржишту САД управљајући са више од 17 билиона \$ имовине крајем 2013. године са близу 98 милиона америчких инвеститора. Највећа групација су и даље отворени инвестициони фондови са активом од преко 15 билиона \$. Инвестиционе компаније САД су највећи инвеститори на домаћем

финансијском тржишту за протеклих 20 година. Они су највећи инвеститори у америчко комерцијално тржиште папира и важан извор краткорочног финансирања америчких међународних корпорација.

## РЕФЕРЕНЦЕ

1. Alpert, N. B., Rekenhale, J., Suh, S., 2013. *Global Fund Investor Experience 2013 Report*. [pdf] Доступно на: <<http://corporate.morningstar.com/US/documents/MethodologyDocuments/FactSheets/Global-Fund-Investor-Experience-Report-2013.pdf>> [Приступ, 01.11.2015.].
2. Brunson, S. D., 2013. Mutual Funds, Fairness, and the Income Gap. *Alabama Law Review*, 65(1), pp. 139-185
3. Јововић. М., 2010. Инвестициони фондови у развијеним земљама. *БизИнфо (Блаце)*, Број 2/2010, стр. 119-142.
4. Rozen, B., Vickers, S. T., 2011. *Exchange-Traded Funds at Vanguard (B)*, Harvard Business School Supplement.
5. Rawson, M., 2013. *U.S. Open-End Asset Flows Update: A Rising Tide Lifts Active Equity Flows*. [pdf] Доступно на: <<http://corporate.morningstar.com/us/documents/assetflows/AssetFlowsNov2013.pdf>> [Приступ, 01.11.2015.].
6. Flood, S., Rawson, M., Gabriel, J., Masarwah, A., Shimada, Cunneen, D., 2012. *2012: Annual Global Flows Report*. [pdf] Доступно на: <<http://corporate.morningstar.com/US/documents/ResearchPapers/2012-Annual-Global-Flows-Report.pdf>> [Приступ, 01.11.2015.].
7. Harris, B., 2012. The 10 Biggest Mutual Funds: Are They Really Worth Your Money?. *Forbes* [online] Доступно на: <<http://www.forbes.com/sites/billharris/2012/08/08/the-10-biggest-mutual-funds-are-they-really-worth-your-money/#2eee104f4acf>> [Приступ, 30.10.2015.].
8. Copeland .C., 2014. Individual Retirement Account Balances, Contributions, and Rollovers, 2012; With Longitudinal Results 2010–2012: The EBRI IRA Database. *Issue Brief* [pdf] No. 399 Доступно на: <[https://www.ebri.org/pdf/briefspdf/EBRI\\_IB\\_399\\_May14.IRAs.pdf](https://www.ebri.org/pdf/briefspdf/EBRI_IB_399_May14.IRAs.pdf)> [Приступ, 27.10.2015.].
9. Copeland .C., 2012. Individual Retirement Account Balances, Contributions and Rollovers, 2010: The EBRI IRA Database, *EBRI Issue Brief* [pdf] No. 371 Доступно на: <[https://www.ebri.org/pdf/briefspdf/EBRI\\_IB\\_05-2012\\_No371\\_IRAs.pdf](https://www.ebri.org/pdf/briefspdf/EBRI_IB_05-2012_No371_IRAs.pdf)> [Приступ, 27.10.2015.].
10. Copeland. C., 2011. IRA Asset Allocation. *EBRI Notes*, [pdf] 35(5). Доступно на:

- <[https://www.ebri.org/pdf/notespdf/EBRI\\_Notes\\_05\\_May-11.IRA.pdf](https://www.ebri.org/pdf/notespdf/EBRI_Notes_05_May-11.IRA.pdf)> [Приступ, 25.10.2015.].
11. Charlson, J., Pavlenko Lutton, L., Falkof, D., Liu, K., Spica, K., Yang., 2013. *Target-Date Series Research Report Paper 2013 Survey*. [pdf] Доступно на: <<http://corporate.morningstar.com/us/documents/ResearchPapers/2013TargetDate.pdf>> [Приступ, 01.11.2015.].
12. Шошкић. Д., 2006. *Хартије од вредности*, Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета.
13. Investment Company Institute, 2014. *2014 Investment Company Fact Book Forbes* [pdf] Investment Company Institute. Доступно на: <[https://www.ici.org/pdf/2014\\_factbook.pdf](https://www.ici.org/pdf/2014_factbook.pdf)> [Приступ, 01.11.2015.].
14. Investment Company Institute, 2013. *2013 Investment Company Fact Book Forbes* [pdf] Investment Company Institute. Доступно на: <[https://www.ici.org/pdf/2013\\_factbook.pdf](https://www.ici.org/pdf/2013_factbook.pdf)> [Приступ, 01.11.2015.].
15. Morningstar, Inc. 2012. *2012 Annual Report* [pdf] Morningstar, Inc. Доступно на: <<https://corporate.morningstar.com/us/documents/PR/2012AnnualReport.pdf>> [Приступ, 01.11.2015.].
16. Managed Funds Association. 2012. *Hedge Funds: An Introduction - Understanding a Critical Tool in the Global Economy*. Managed Funds Association. [pdf] Доступно на: <[http://www.hedgefundfundamentals.com/wp-content/uploads/2012/12/MFA\\_Hedge\\_Funds\\_101\\_10-2012.pdf](http://www.hedgefundfundamentals.com/wp-content/uploads/2012/12/MFA_Hedge_Funds_101_10-2012.pdf)> [Приступ, 01.11.2015.].

Рад је примљен: 18.11.2015.

Прихваћен за објављивање: 17.12.2015.

Received: 18 November 2015

Accepted: 15 December 2015