

**Щербакова С., Кожухметова М.К.**

*Университет Нархоз, Казахстан*

## **ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ЕНПФ КАЗАХСТАНА И ЕЕ МОДЕРНИЗАЦИЯ**

Начиная с самого 1997 года на территории Казахстана действует накопительная пенсионная система. Ее отличие от солидарной пенсионной системы состоит в том, что денежные средства, которые перечисляются рабочими в качестве ОПВ, не выплачиваются пожилым людям, а накапливаются и инвестируются для того, чтобы в дальнейшем, при наступлении пенсионного возраста, человек получал пенсионное обеспечение из собственно-накопленных средств. Каждый гражданин, производящий регулярные отчисления из собственной заработной платы в ЕНПФ, имеет свой индивидуальный накопительный счет. Данный счет является неприкосновенным и денежные средства не могут сниматься досрочно. По наступлению пенсионного возраста, скопленный капитал распределяется равномерно, выплаты производятся в виде аннуитетных платежей до полного исчерпания накоплений.

Деятельность Единого Национального Пенсионного Фонда, в первую очередь, направлена на реализацию потребностей вкладчиков и получателей, обеспечение их регулярными выплатами при наступлении пенсионного возраста, повышение качества услуг и создание необходимых условий, для всех проживающих на территории Казахстана, на постоянной основе людей. Размер пенсионных выплат напрямую зависит от всех произведенных отчислений самого вкладчика и так же инвестиционного дохода, полученного от данных средств. Следовательно, стоит отметить, что накопительная пенсионная система является финансово-устойчивой системой и напрямую зависит от эффективности вложения денежных средств в финансовые активы [1].

Все поступающие денежные средства инвестируются, тем самым предоставляя возможность вкладчикам получать пассивный доход от вложенных

средств. Однако, на сегодняшний день, одной из основных проблем Национального Пенсионного Фонда Казахстана остается консервативное управление пенсионными активами, что является причиной низкой доходности от инвестиционной деятельности фонда. Отсюда вытекает необходимость модернизации пенсионной системы с целью повышения доходности пенсионных активов и увеличения пенсионных выплат.

Будущие пенсионные выплаты, которые будет получать каждый работник, когда-то производящий отчисления в Единый Накопительный Пенсионный Фонд, напрямую зависят от инвестиционного управления денежными средствами внутри самого фонда. Все отчисления, поступающие в ЕНПФ, не лежат на счетах вкладчиков, а сразу инвестируются. Часть прибыли, которую получает фонд, перечисляется на личный пенсионный счет человека, чьи средства были вложены в инвестиционную деятельность. Данные операции требуют особого внимания, ведь именно эффективное вложение денег в финансовые инструменты или проекты, позволяет им сохранять свою ценность в условиях постоянно меняющегося темпа инфляции.

Ключевые аспекты и проблемы Единого Национального Пенсионного Фонда рассматриваются на протяжении всего периода его существования. В первую очередь, вопрос встает о недостаточном уровне доходности инвестиционного портфеля фонда в сравнении с уровнем инфляции в стране. Пенсионные активы, поступающие в НПФ, в больших объемах инвестируются в низко рискованные финансовые инструменты, а именно в государственные ценные бумаги Республики Казахстан и облигации квазигосударственных организаций РК. Это является причиной низкой доходности, которая никак не покрывает убытки фонда.

Анализ инвестиционного портфеля ЕНПФ необходим для определения его структуры и состава, а также исходя из этого, выявления уровня доходности. По состоянию на 01.09.2020 г большую долю составляют государственные ценные бумаги Республики Казахстан (42,76%), облигации

квазигосударственных организаций РК (14,21%), а также ценные бумаги иностранных государств (9,48%) и облигации БВУ РК (9,6%).

Таблица 1 – Инвестиционный портфель ЕНПФ

Вид финансового инструмента	Текущая стоимость на 01.01.2020,	Доля, % на 01.01.2020	Текущая стоимость на 01.09.2020,	Доля, % на 01.09.2020
	млрд тенге		млрд тенге	
ГЦБ РК	3 924,29	36,34	5234,59	42,76
Ноты НБРК	443,71	4,11	90,97	0,74
ГЦБ иностранных государств	1235,06	11,44	1160,23	9,48
Облигации МФО	361,70	3,35	425,34	3,47%
Корпоративные облигации эмитентов РК	28,49	0,26	28,56	0,23
Облигации квазигосударственных организаций РК	1604,96	14,86	1740,02	14,21
Облигации банков второго уровня РК	1183,29	10,96	1175,37	9,6
Корпоративные облигации иностранных эмитентов	9,33	0,09	9,12	0,07
Облигации иностранных эмитентов квазигосударственного сектора	232,50	2,15	255,54	2,09
PPN (структурные ноты)	30,80	0,29	33,25	0,27
Акции и депозитарные расписки эмитентов РК	239,36	2,22	271,53	2,22
Акции и депозитарные расписки иностранных эмитентов	29,03	0,27	26,22	0,21
Депозиты в банках второго уровня РК	254,91	2,36	252,04	2,06
Депозиты НБ РК	138,00	1,28	373,38	3,05
Депозиты в иностранных банках	328,42	3,04	555,66	4,54
СВОП	18,40	0,17	-	0,00
Денежные средства на инвестиционных счетах	510,67	4,73	14,45	0,12
Прочие активы	13,49	0,12	5,02	0,04
Репо	0	-	17,14	0,14
Активы, находящиеся во внешнем управлении	211,89	1,96	573,79	4,69
Итого ПА, находящиеся в управлении НБРК	10 798,31	100	12242,22	100
Деньги на счетах пенсионных взносов и выплат	10,90	-	2,68	-
Итого ПА:	10 809,21	100,00	12 244,90	100,00
Примечание: Источник - <a href="https://www.enpf.kz/ru">https://www.enpf.kz/ru</a>				

Можно заметить, что на момент 01.09.2020гг ГЦБ Республики Казахстан занимают наибольшую долю (42,76%) в инвестиционном портфеле. Среднюю долю, а именно 9,6% занимают облигации банков второго уровня РК. Наименьшую долю в портфеле занимают корпоративные облигации иностранных эмитентов.

Большая часть денежных средств инвестируется в государственные ценные бумаги РК. В своем портфеле, на момент 01.09.2020гг, ЕНПФ располагает ЦБ Министерства финансов РК - около 98,4%, а остальная часть – 1,6% - приходится на ЦБ РГУ Национального Банка Республики Казахстан. В свою очередь Нац. Банк предоставляет ЕНПФ дисконтные ноты, которые составляют 100% от всех ЦБ Национального Банка. К ценным бумагам Минфин РК, в которые были инвестированы пенсионные активы ЕНПФ, можно отнести долгосрочные, краткосрочные и среднесрочные казначейские обязательства, и облигации, большая часть которых приходится на МЕУКАМ-180, МЕУКАМ-240, МЕУКАМ-300 соответственно [2].

ЕНПФ также располагает ценными бумагами квазигосударственных организаций РК. Большая часть денежных средств инвестируется в ЦБ АО «Halyk bank», Национальный Управляющий Холдинг АО «КазАрго» и АО «Банк Развития Казахстана».

Долю ЦБ иностранных государств в основном составляют облигации правительства США, Министерства финансов РФ, а также Мексиканских Соединенных Штатов.

Что же касается депозитов, то большая часть пенсионных активов была положена на депозиты в Национальном Банке РК, Bank of Nova Scotia (Канадский банк) и DBS Bank LTD (сингапурская холдинговая компания).

Доходность инвестиционного портфеля должна быть выше уровня инфляции в стране, ведь именно благодаря этому пенсионные активы не утратят свою ценность с истечением времени. Реальная доходность портфеля ЕНПФ рассчитывается как разность между фактической доходностью и уровнем инфляции.

Таблица 2 – Реальная доходность инвестиционного портфеля ЕНПФ

Год	Годовая инфляция (%)	Доходность пенсионных активов (%)	Реальная доходность пенсионных активов (%)
2015	13.60	15.67	2.07
2016	8.50	7.95	-0.55
2017	7.10	7.92	0.82
2018	5.30	11.27	5.97
2019	5.40	6.57	1.17
2020	4.90	7.88	2.98
Примечание: Составлено автором			

Реальная доходность инвестиционного портфеля ЕНПФ относительно средняя и не превышает 5,97% за анализируемые года. На 2020 год реальная доходность составляет 2,98%, что говорит об недостаточно высоком уровне доходности вложений. Полученный доход от инвестиционной деятельности фонда покрывает убытки, понесенных от обесценения пенсионных активов во времени.

Будущая доходность портфеля финансовых активов ЕНПФ имеет привязку к низкой и высокой вероятности. При стабильном темпе движения инфляции и неизменности структуры и доходности пенсионных активов в портфеле, совокупная доходность будет снижаться в последующие три года и к 2023 году составит 5,08%. В случае наилучшего исхода событий совокупная доходность портфеля в 2021 году вырастет до 13,37%, в 2022 году до 13,38%, а в 2023 году снизится на 0,07% и составит 13,31%. При привязке к низкой вероятности, доходность портфеля упадёт до отрицательных значений и к 2023 году достигнет значения -3,14% [3].

Отсюда следует, что во всех трех случаях, доходность инвестиционного портфеля ЕНПФ недостаточно высокая и имеет минимальный шанс покрыть постоянно растущий уровень инфляции. Чтобы минимизировать риск убыточности портфеля, следует акцентировать внимание на изменении его состава и структуры.

Подводя итог проведенному анализу, стоит отметить, что на сегодняшний день пенсионного обеспечение граждан Республики Казахстан остается

открытым вопросом в общей системе социальной защиты. Очень остро ощущается потребность в установлении долгосрочных целевых ориентиров. Единый Национальный Пенсионный Фонд, являясь одним из крупнейших монополистов на казахстанском рынке, имеет меньший потенциал к развитию, в связи с отсутствием так таковой конкуренции.

Однако, основной целью ЕНПФ является обеспечение граждан регулярными пенсионными выплатами по наступлению пенсионного возраста, что достижимо лишь при условии эффективного распределения денежных средств фондом. За счёт непрерывно растущего темпа инфляции пенсионные активы, поступающие в фонд в качестве взносов работников, обесцениваются и требуют дополнительного подкрепления. Подкреплением в данном случае выступает инвестирование поступающих денежных средств в устойчивые финансовые инструменты, которые обеспечивают получение дополнительного дохода.

Таким образом, основным стимулом развития пенсионного фонда выступает увеличение реальной доходности пенсионных активов для полной защиты их от инфляции. Результатом эффективного инвестирования также является улучшение социально-экономической ситуации в Республике Казахстан за счет увеличения инвестиционного дохода пенсионных портфелей граждан, а соответственно и их пенсионных выплат.

По итогам проведенного исследования, можно заметить, что на территории РК высокий уровень ожидаемой инфляции и относительно ему невысокая доходность портфеля. Это обусловлено возникновением глобальной пандемии COVID-19. Эпидемия повлекла за собой кризис, что привело к ухудшению экономической ситуации в странах всего мира. Повышение уровня инфляции в Казахстане произошло за счет высокого спроса на товары первой необходимости. Это привело к повышению уровня цен, за счет желания производителей максимизировать свою прибыль.

Доходность финансовых активов, входящих в структуру портфеля ЕНПФ не потерпела больших изменений. Это, в первую очередь, связано с

относительно большой долей долговых ЦБ, которые имеют фиксированную процентную ставку. Однако, данного уровня доходности инвестиционного портфеля недостаточно для покрытия убытков от инфляции. Отсюда вытекает необходимость изменения структуры портфеля и вложения денежных средств в более рискованные и доходные финансовые инструменты.

Для поддержания более благоприятной социальной среды среди населения страны, необходимо исключить возможность увеличения обязательных пенсионных взносов и рассмотреть иные способы увеличения дохода, а именно, акцентировать внимание на инвестировании денежных средств в высокодоходные финансовые активы, рассмотреть возможности диверсификации портфеля и привлечения долевых инструментов государственных компаний Республики Казахстан.

#### Литература:

1. Бурибаев Е.А., Хамзина Ж.А., Рахимова Г.Н. Риски и возможности пенсионной системы Казахстана // Журнал «Фундаментальные исследования», № 5, 2019, с.19-25
2. Официальный сайт АО «ЕНПФ» - <https://www.enpf.kz/ru/>
3. Официальный сайт Казахстанской фондовой биржи «KASE» - <https://kase.kz/ru/>