

Карнецкая Валерия Александровна
магистрант
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: karnetlera@gmail.com

Научный руководитель
Тропина Жанна Николаевна
доцент Департамента финансовых рынков и банков
Финансовый университет при Правительстве РФ
e-mail: tropina_zanna@inbox.ru

Негосударственные пенсионные фонды как форма коллективного инвестирования в России

Аннотация: статья посвящена проблемам вопросам функционирования значимой составляющей рынка коллективного инвестирования негосударственных пенсионных фондов, в статье дана специфика функционирования этой группы фондов в течение последних лет, дан анализ последствий введения моратория на пенсионные накопления.

Ключевые слова: сбережения, социальное обеспечение, инвестиции, финансовое посредничество, коллективное инвестирование, накопительная пенсия, профессиональные управляющие.

Негосударственные пенсионные фонды выступают на финансовом рынке в качестве институтов коллективного инвестирования, в рамках которых осуществляется аккумуляция и средств отдельных инвесторов и передача их в доверительное управление для инвестирования. Следует отметить, что специфика негосударственных пенсионных фондов заключается в том, что они выступают не только как коллективные инвесторы, но и в качестве значимого элемента социальной политики государства.

Размер рынка негосударственных пенсионных фондов составил 3,2 триллиона рублей на конце 2016 года, а в начале 2017 года также продемонстрировал рост – объем рынка приблизился к 3,5 триллионов рублей,

что является 3,7% от ВВП¹. Данные результаты делают сектор НПФов самым значимым на рынке коллективного инвестирования: для сравнения – сегмент ПИФов на конец 2016 года составил 2,6 триллиона рублей², причем в данную сумму включены ПИФы для квалифицированных инвесторов, без их учета сегмент ПИФов составил 626,8 миллиардов рублей³.

Однако мировой рынок пенсионных активов составил 38 триллионов долларов, из которых 26 триллионов долларов находятся под управлением пенсионных фондов. Таким образом, российский рынок характеризуется низким уровнем пенсионных активов в мировом масштабе. По относительным показателям, а именно по соотношению пенсионных активов и ВВП, Россия также характеризуется низкими значениями, однако в международной практике соотношение пенсионных активов и ВВП сильно разнится: так, у партнеров России по группе БРИКС данный показатель варьируется от 1,2% (Китай) до 73,8 (ЮАР)⁴.

Анализируя количественные характеристики негосударственных пенсионных фондов как коллективных инвесторов в России, нужно отметить, что на 01.05.2017 действуют лицензии у 70 НПФ. Причем только 38 фондов входят в систему гарантирования прав застрахованных лиц⁵.

Наблюдается устойчивая тенденция снижения числа негосударственных пенсионных фондов. Данные изменения стали следствием законодательных изменений и ужесточении требований к негосударственным пенсионным

¹ Обзор рынка ДУ и коллективных инвестиций за 2016 год: в ожидании допуска НПФ к самостоятельному инвестированию– Рейтинговое агентство RAEX («Эксперт РА»)- [Электронный ресурс]. — Режим доступа.-URL: https://raexpert.ru/researches/ua/uk_4q_2016/

² Информационно-аналитический материал «Обзор ключевых показателей паевых и акционерных инвестиционных фондов по итогам 2016 года» № 4- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.-URL: https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/14332/review_paif_030517.pdf

³ Стоимость чистых активов- Национальная лига управляющих (НЛУ) -[Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: <http://nlu.ru/stat-scha.htm>

⁴ Информационно-аналитический материал «Финансовое обозрение: условия проведения денежно-кредитной политики» № 1- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: http://www.cbr.ru/dkp/fin_ob/FO_2017-1.pdf

⁵ Реестр лицензий негосударственных пенсионных фондов- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: https://finmarkets/files/supervision/list_npf_valid.xls

фондам, среди которых особенно можно выделить требование акционирования, то есть предписание НПФам преобразовываться из формы некоммерческих организаций в акционерные общества до 1 января 2016 года. Реформа была проведена с целью увеличения прозрачности деятельности фондов, однако также привела к тому, что многие НПФы не смогли привести свою деятельность в соответствии с требованиями мегарегулятора. За 2011 год число НПФ составляло 146, то есть произошло уменьшение числа фондов более чем в два раза с этого периода до 01.05.2016 – на 76 или на 60,2%⁶.

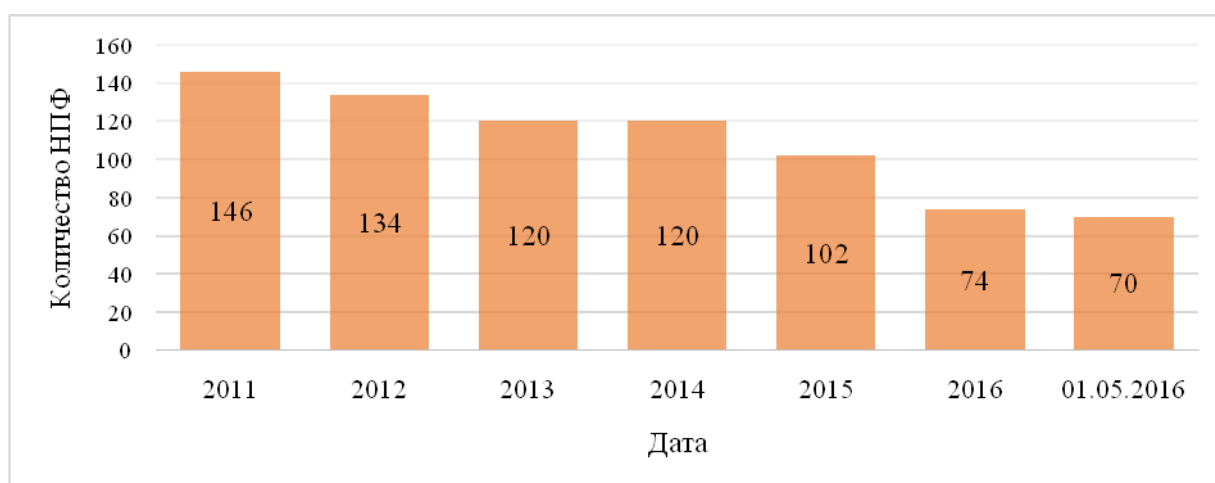


Рисунок 5. Количество негосударственных пенсионных фондов

Источник: Составлено автором по данным Статистический бюллетень Банка России» № 4- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1704r.pdf>

На фоне снижения числа НПФов наблюдается увеличение портфеля НПФов: рынок характеризуется тенденцией консолидации. Так, объем пенсионных накоплений в 2016 году у российских НПФ вырос на 24% или на 410 миллиардов рублей. В целом на 1 января 2017 года объем пенсионных накоплений в российских НПФ составил 2,14 триллиона рублей. В 2015 году темп прироста пенсионных накоплений к предыдущему году был значительно больше – объем пенсионных накоплений в НПФ вырос на 54% или почти на 600 миллиардов рублей. По результатам 2016 года размер пенсионных

⁶Статистический бюллетень Банка России» № 4- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1704r.pdf>

накоплений составил 2,6% от ВВП, что подтверждает в целом позитивные тенденции в сегменте НПФов – по результатам 2015 года размер пенсионных накоплений составил 2,1%. Стоит отметить, что также наблюдается рост пенсионных резервов, на конец 2016 года они составили почти 1,1 триллиона рублей и в сравнении с 2015 годом увеличились на 11%. Темп прироста снизился как и у пенсионных накоплений – в 2015 году он составил 15%⁷.

В 2016 году только 4 фонда показали отрицательную динамику пенсионных накоплений, а медианный прирост был на уровне 17%. При этом на первые десять по размеру пенсионных накоплений фондов приходится уже 84% всего рынка, хотя годом ранее ТОП-10 фондов контролировали 77% пенсионных накоплений⁸.

В целом, наблюдается устойчивая тенденция роста пенсионных средств несмотря на снижение количества фондов в рамках тенденции к консолидации, присущей всему финансовому рынку России. Так, с 2011 по 2016 год пенсионные резервы увеличились на 396 445 787 тыс. руб., или на 56,6%. Пенсионные накопления увеличились за данный период на 1 720 823 047 тыс. руб., или на 437,0%.



⁷Статистический бюллетень Банка России» № 4- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1704r.pdf>

⁸Крупнейшие негосударственные пенсионные фонды - итоги 2016 года- РИА РЕЙТИНГ - [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: http://riarating.ru/investment_companies/20170503/630062138.html

Рисунок 6. Размер пенсионных накоплений и пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов, тыс. руб.

Источник: Составлено автором по данным «Статистический бюллетень Банка России» № 4- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1704r.pdf>

Если рассматривать основных игроков на российском рынке НПФов, то нужно отметить, что на конец 2016 года наиболее крупными фондами по размеру аккумулированных пенсионных накоплений являются ГК «Алор» – 402 миллиарда рублей, НПФ Сбербанка – 353 миллиарда рублей и ФК «Открытие» – 343 миллиарда рублей⁹.

Таким образом, исходя из динамики количества НПФов, размеров пенсионных накоплений и пенсионных резервов, можно сделать вывод о развитии НПФов как коллективных инвесторов: данный сегмент рынка становится все более значимым, что отражает динамика размеров пенсионных накоплений к ВВП. Рынок характеризуется тенденцией консолидации, что можно расценить как эффективный результат проведения Центральным банком реформ: сомнительные НПФы покидают рынок.

Также важным является изучение динамики физических лиц, участвующих в негосударственных пенсионных фондах в качестве страхователей НПФов. Так, наблюдается устойчивый рост количества застрахованных физических лиц в НПФ, то есть физических лиц, заключивших договоры об обязательном пенсионном страховании с НПФ, чьи средства пенсионных накоплений по состоянию на отчетную дату были перечислены в соответствующий НПФ. Так, с 2011 года количество застрахованных лиц выросло на 29 837 401 человек, или на 151,3%. С прошлого 2015 года число застрахованных выросло на 3 511 668 человек, или на 13,3%¹⁰. Росту количества застрахованных во многом способствовала пенсионная реформа, в

⁹Крупнейшие негосударственные пенсионные фонды - итоги 2016 года- РИА РЕЙТИНГ - [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: http://riarating.ru/investment_companies/20170503/630062138.html

¹⁰Статистический бюллетень Банка России» № 4- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1704r.pdf>

результате которой у населения появились дополнительные стимулы вкладываться в негосударственные пенсионные фонды.

Ситуация с добровольной пенсионной системой значительно отличается: наблюдается устойчивое снижение числа участников добровольной пенсионной системы. Так, с 2011 года количество участников сократилось на 1 312 150 человек, или на 19,9%. За год сокращение числа участников составило 522 853 человек, или 9,0%¹¹. Нужно отметить, что значительным фактором в снижении числа участников добровольной пенсионной системы стал отзыв лицензий у НПФов и сокращение их количества.

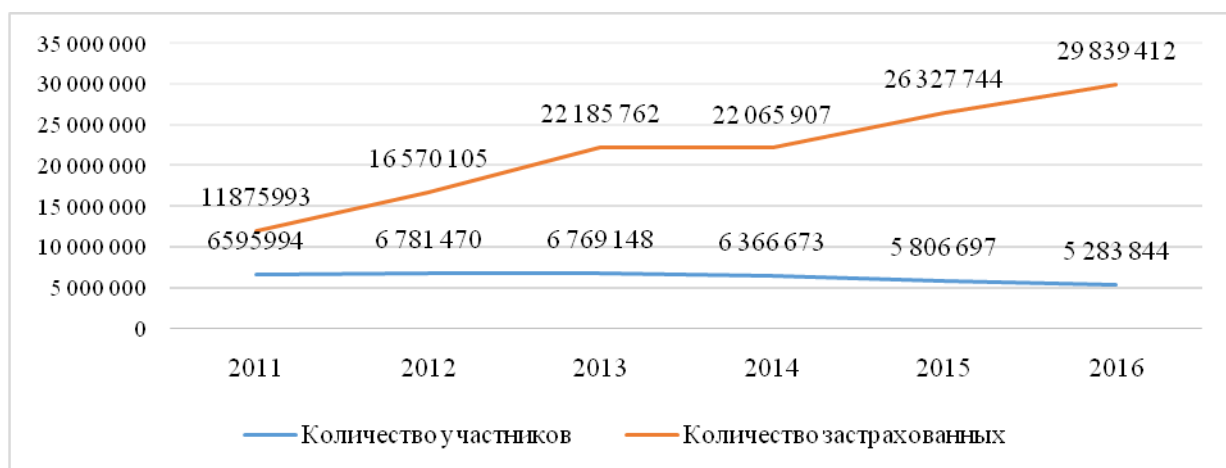


Рисунок 7. Количество участников и застрахованных в НПФ

Источник: Составлено автором по данным «Статистический бюллетень Банка России» № 4- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1704r.pdf>

Таким образом, можно сделать выводы о том, что, во-первых, НПФы в рамках обязательного пенсионного страхования пользуются популярностью: все больше граждан выбирает перевод накопительной части пенсии в НПФы. Однако, ситуация в сфере добровольной системы пенсионных накоплений ухудшается: количество ее участников снижается, а также во много раз меньше количества застрахованных в НПФах по обязательному пенсионному страхованию. Добровольная пенсионная система не является популярной у

¹¹«Статистический бюллетень Банка России» № 4- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1704r.pdf>

населения, так что для привлечения в нее граждан необходимы какие-либо дополнительные стимулы.

Главным объектом инвестирования для негосударственных пенсионных фондов являются корпоративные облигации российских эмитентов, на них стабильно приходится примерно половина инвестиционного портфеля НПФ последние годы. Также значительные доли инвестиционного портфеля НПФ занимают акции российских эмитентов открытых акционерных обществ и денежные средства в банковских депозитах. Суммарный объем инвестиционных портфелей НПФ на конец 2016 года составил 2,149 трлн. рублей¹².

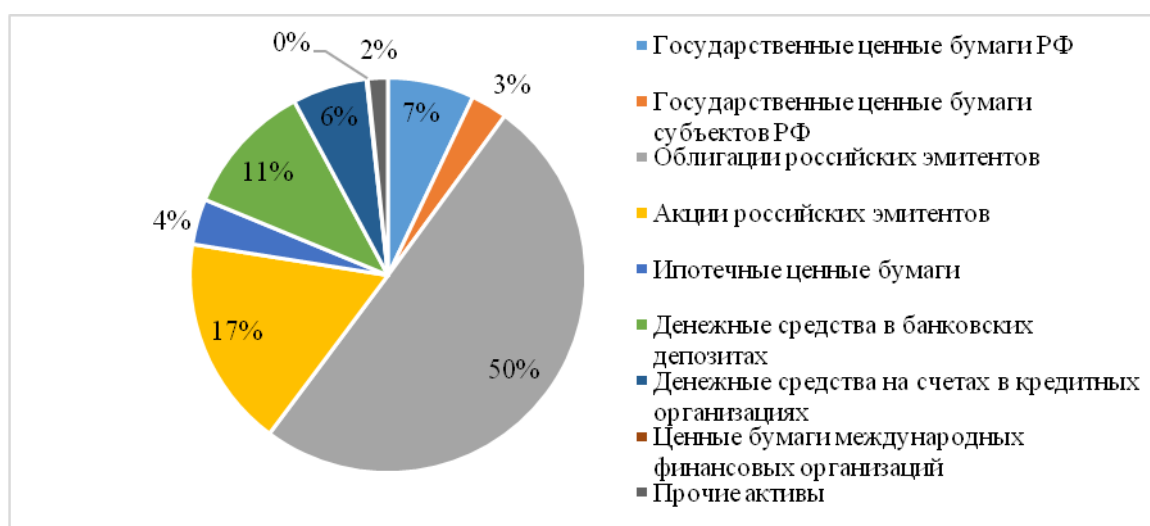


Рисунок 8. Структура инвестиционного портфеля НПФ по обязательному пенсионному страхованию за 2016 год

Источник: Составлено автором по данным «Статистический бюллетень Банка России» № 4- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1704r.pdf>

За 2016 год НПФы показали доходность от 4% до 13% (Приложение 5). Лидерами по инвестированию средств пенсионных накоплений стали НПФ «Промагрофонд» (13,6% доходности, 10 место по размеру пенсионных накоплений) и НПФ ГАЗФОНД (13,2% доходности, 5 место по размеру пенсионных накоплений). Данные показатели значительно уступают

¹²Статистический бюллетень Банка России» № 4- [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1704r.pdf>

аналогичным 2015 года, в котором три фонда показали доходность выше 17%, а более 13% смогли заработать сразу 22 фонда. Падение доходности связано с тем, что 2015 год характеризовался высокими процентными ставками и восстановлением фондового рынка после острой фазы кризиса конца 2014 года и начала 2015 года. Доходность негосударственных пенсионных фондов в 2016 году является более органической¹³.

Значимым результатом является тот факт, что практически все НПФы по итогам 2016 года показали доходность выше инфляции, составившей 5,4%. Причем доходность НПФ в целом находится на уровне сравнимых по надежности финансовых инструментов. Так, более 8% доходности за 2016 год имели 36 фондов, а уровень доходности депозитов на конец года составил 8-9%. Облигации показали доходность в конце 2016 года в размере 10%, тогда как более половины негосударственных пенсионных фондов продемонстрировали доходность на данном уровне и выше. Доходность ниже показателя инфляции за 2016 года показал только один фонд, а именно НПФ «БУДУЩЕЕ» (доходность 4,1%)¹⁴.

Таким образом, негосударственные пенсионные фонды как коллективные инвесторы показали себя положительно исходя из результатов доходности, что также подтверждает вывод о позитивных тенденциях сегмента НПФ как части рынка коллективного инвестирования в России.

Однако деятельность НПФов связана не только с необходимостью достижения эффективной работы на финансовом рынке, но и с вопросами бюджетной политики государства, социальной политикой, тенденциями демографической ситуации. Так, российская пенсионная система значительно трансформировалась с точки зрения законодательства несколько раз на

¹³Крупнейшие негосударственные пенсионные фонды - итоги 2016 года- РИА РЕЙТИНГ - [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: http://riarating.ru/investment_companies/20170503/630062138.html

¹⁴Крупнейшие негосударственные пенсионные фонды - итоги 2016 года- РИА РЕЙТИНГ - [Электронный ресурс]. - Режим доступа.- URL: http://riarating.ru/investment_companies/20170503/630062138.html

протяжении современной истории России. Также на сегмент НПФов повлияла заморозка пенсионных накоплений: с 2014 года все отчисления работодателей идут на выплату нынешним пенсионерам. На данный момент в государственных органах России проходит обсуждение следующего этапа пенсионной реформы. В качестве главной концепции изменений рассматривается введение индивидуального пенсионного капитала. Данные изменения неотвратимо отразятся на сегменте НПФов и на их характеристики как коллективного инвестора.

Таким образом, сегмент негосударственных пенсионных фондов является одним из наиболее динамично развивающихся на российском рынке коллективных инвестиций. Объем пенсионных накоплений показывает устойчивую тенденцию роста, также увеличиваются и пенсионные резервы, причем данные изменения происходят в условиях снижения количества фондов. Также увеличивается число клиентов негосударственных пенсионных фондов. Доходность негосударственных пенсионных фондов выглядит довольно привлекательно и сравнима с финансовыми инструментами схожей надежности. Необходимо отметить, что ситуация в сегменте негосударственных пенсионных фондов будет значительно трансформироваться вследствие ожидаемого реформирования в области инвестиционной деятельности негосударственных пенсионных фондов.

Список литературы.

1. Федеральный закон «О бюджете Пенсионного фонда Российской Федерации на 2016 год» от 14.12.2015 N 364-ФЗ (действующая редакция, 2016).
2. Федеральный закон «О накопительной пенсии» от 28.12.2013 N 424-ФЗ (действующая редакция, 2016).
3. Абрамов А.Е. Пути повышения эффективности системы внутренних сбережений в России – М.: Дело РАНХиГС, 2012 – 127с.
4. Ерыгина Н.С. Обзор институтов коллективного инвестирования // *Juvenisscientia* 2016 №1

5. Тропина Ж.Н. Роль негосударственных пенсионных фондов в инвестиционном процессе// Вестник ИЭАУ 2017. №15 С.19
6. Тропина Ж.Н. Негосударственные пенсионные фонды и паевые инвестиционные фонды как представители коллективных инвесторов. Сборник Ценностные приоритеты личностного развития студента в профессиональной подготовке специалиста. Материалы VI научно-практической студенческой конференции. 2014. С.132-139.
7. Тропина Ж.Н. Проблемы пенсионного обеспечения в России // Вектор экономики 2017. №8.С.23
8. Тропина Ж.Н. Повышение экономической активности населения как способ преодоления демографического дисбаланса. Материалы международной научно-практической конференции. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Институт социально-политических исследований РАН. “Моделирование демографического развития и социально-экономическая эффективность реализации демографической политики России”. 2015. С. 334-338.
9. Тропина Ж.Н. Уровень активности населения на рынке капитала и возможности стимулирования экономического роста в России. Материалы III международной научно-практической конференции. Кризис XXI века. Вчера. Сегодня. Завтра. 2015 г. С. 74-77.

