

*Доклад директора департамента
монетарных операций НБРК Турсунханова Н.А.
к встрече членов Комитета по финансам и бюджету
Сената Парламента Республики Казахстан
на тему «Эффективность управления
пенсионными активами»*

Здравствуйте, уважаемые депутаты и участники встречи!

Разрешите начать с информации о текущем состоянии пенсионных активов ЕНПФ под управлением Национального Банка.

По состоянию на 1 января 2025 года пенсионные активы составили **22,4 трлн тенге**, увеличившись за 2024 год на **4,6 трлн тенге** или **26%**. За период с апреля 2014 года, когда завершилась консолидация пенсионных активов в ЕНПФ, по декабрь 2024 года пенсионные активы увеличились **более чем в 5 раз**.

За период с 2016 года валютная доля пенсионных активов была **поэтапно увеличена с 17% до 40%**. При этом в целях **эффективного управления** валютными активами установлено **целевое стратегическое распределение** валютного портфеля по классам активов и привлечены **зарубежные управляющие компании**.

Как известно, по инициативе Главы государства в целях **поддержки населения** на законодательном уровне вкладчикам ЕНПФ было предоставлено право на **досрочное использование** своих пенсионных накоплений свыше порога достаточности на приобретение жилья и лечение, а также на передачу частным управляющим компаниям. С февраля 2021 года объем досрочных изъятий вкладчиками части своих пенсионных накоплений составил порядка **4,4 трлн тенге**. Основная часть в размере около **85%** использована на решение жилищных вопросов.

По состоянию на 1 января 2025 года объем **тенгового портфеля** составил **13,4 трлн тенге** или порядка **60%** от пенсионных активов ЕНПФ.

В структуре тенгового портфеля на долю инвестиций в государственные ценные бумаги Республики Казахстан приходится порядка **70%**, на долю облигаций субъектов квазигосударственного сектора порядка **15%** и банков второго уровня порядка **7%**.

Государственные ценные бумаги Республики Казахстан являются **наиболее надежными и ликвидными** финансовыми инструментами на рынке ценных бумаг Казахстана.

Инвестирование пенсионных активов ЕНПФ на локальном рынке обеспечивает не только получение **стабильного инвестиционного дохода**, но и способствует **социально-экономическому развитию** страны.

В 2025 году на локальном рынке будет продолжено инвестирование пенсионных активов ЕНПФ на **рыночных условиях** в рамках таких направлений, как покупка государственных ценных бумаг, облигаций субъектов квазигосударственного сектора, банков второго уровня и других направлений.

Важно отметить, что инвестирование пенсионных активов осуществляется исключительно по **рыночным ставкам** независимо от эмитентов и их конечных целей по использованию средств.

По состоянию на 1 января 2025 года объем **валютного портфеля** составил **17,2 млрд** долларов США (*9 трлн тенге*) или порядка **40%** от пенсионных активов. **Наличие валютной** позиции обеспечивает **диверсификацию** портфеля пенсионных активов ЕНПФ за счет расширения **географии** инвестиций и перечня финансовых инструментов, а также позволяет **повысить качество** и **доходность** инвестиционного портфеля в долгосрочном периоде.

Валютная часть инвестируется в соответствии со **стратегическим распределением**, предусматривающим инвестиции в **основные зарубежные классы активов**, такие как казначейские облигации США, государственные облигации развивающихся стран, корпоративные облигации инвестиционного уровня и акции.

Важно отметить, что управление активами валютного портфеля осуществляется на **индексной основе**, где индекс представляет собой широкий набор ценных бумаг на выбранных рынках инвестирования. Так, например, индекс акций включает **более 1 000 эмитентов** таких компаний как **Apple, Microsoft, Tesla** и другие.

Национальный Банк проводит **сбалансированную инвестиционную политику**, направленную на обеспечение **сохранности** пенсионных активов и получение **реальной доходности** в долгосрочном периоде.

По итогам 2024 года **доходность** пенсионных активов ЕНПФ составила **17,8%** при инфляции **8,6%**. Размер **накопленной доходности** с апреля 2014 года, когда завершилась консолидация пенсионных активов, по 2024 год составил **180,8%** при накопленной инфляции **156%**.

Таким образом, под управлением Национального Банка обеспечивается доходность по пенсионным активам **выше уровня инфляции**.

Одним из основных факторов, влияющих на уровень **коэффициента замещения дохода** при выходе на пенсию, является размер **реальной доходности** пенсионных активов.

По итогам 2023 года коэффициент замещения дохода составил **42%**, из которых **33%** приходится на бюджет (*23% солидарная и 10% базовая пенсии*) и **9%** на накопительную пенсию.

Согласно актуарным оценкам ЕНПФ уровень доходности, превышающий инфляцию на **200 б.п. или 2%** позволяет **сохранить** текущее значение коэффициента замещения дохода в будущем при снижении доли базовой пенсии до **8%** и **полного ухода** от солидарной пенсии.

Текущая **среднегодовая реальная доходность** пенсионных активов ЕНПФ под управлением Национального Банка за последние 10 лет составляет **116 б.п.**, без учета кризисного 2022 года, когда инфляция была выше 20%, то это почти **280 б.п.**

В целях обеспечения **целевой ежегодной реальной доходности** пенсионных активов ЕНПФ на уровне **200 б.п.** в долгосрочном периоде был проведен анализ, который показал необходимость увеличения доли **высокодоходных классов активов** валютного портфеля. Проведенные расчеты с использованием допущений показали, что доля **высокодоходных активов**, таких как акции и альтернативные инструменты, должна быть увеличена **до 40%**, в том числе инвестиции в **альтернативные инструменты**, такие как хедж-фонды, фонды частного капитала, фонды недвижимости и другие с долей **до 10%** от валютного портфеля. Альтернативные инструменты широко применяются **пенсионными и суверенными фондами** в мире, а также успешно используются при управлении **золотовалютными активами Национального Банка** с 2015 года и активами **Национального фонда** с 2023 года.

Важно отметить, что увеличение доходности валютного портфеля сопряжено с **увеличением её волатильности**. В отдельные периоды возможны всплески волатильности в части доходности портфеля.

Спасибо за внимание!