

*«Зейнетақы активтерін
басқару нәтижелері» туралы
ҚРҰБ Монетарлық операциялар
департаментінің директоры
Н.Тұрсынхановтың баяндамасы*

Қайырлы күн, құрметті БАҚ өкілдері және жиынға қатысушылар!

Бүгінгі іс-шарамыздың аясында Бірыңғай жинақтаушы зейнетақы қорының зейнетақы активтерін басқару бойынша атқарылып жатқан жұмыстар мен қол жеткізілген нәтижелер туралы айтып беруге рұқсат етіңіздер.

1. Зейнетақы активтерін басқару туралы

2025 жылғы 1 сәуірдегі жағдай бойынша Бірыңғай жинақтаушы зейнетақы қорының (БЖЗҚ) зейнетақы активтері **22,3 трлн теңгені** құрады. Бұл көрсеткіш 2014 жылдың сәуірінен, яғни зейнетақы активтері БЖЗҚ-да біріктірілген сәттен бері **5 еседен аса өсті**.

БЖЗҚ зейнетақы активтерінің қазіргі портфельі мынадай құрылымнан тұрады: **60%-ы** – теңгемен номинирленген қаржы құралдары, **40%-ы** – шетел валютасымен номинирленген қаржы құралдары. Яғни, валютадағы активтердің үлесі ақшалай есептегенде **17,7 млрд АҚШ долларын немесе 9 трлн теңгені** құрайды.

Теңгедегі портфель құрылымында негізгі инвестициялар **мемлекеттік бағалы қағаздарға** тиесілі – олардың көлемі **9,3 трлн теңгені** немесе теңгелік портфельдің **69%-ын** құрайды. Бұл бағалы қағаздар Қазақстан қор нарығындағы **ең сенімді әрі өтімді** қаржы құралы саналады. Зейнетақы активтері, сонымен қатар квазимемлекеттік сектор субъектілерінің облигацияларына – бұл шамамен **15%**, және екінші деңгейлі банктердің облигацияларына инвестицияланады, бұл шамамен – **5%**.

Айта кету керек, БЖЗҚ зейнетақы активтері қандай да бір эмитенттердің түріне немесе олардың қаражатты жобаларға инвестициялауға қатысты түпкі мақсатына қарамастан, тек **нарықтық мөлшерлемелермен** инвестицияланады.

Мұндай тәсіл зейнетақы активтерінің **тұрақты инвестициялық табыс** әкелуіне ғана емес, сонымен қатар елдің **әлеуметтік-экономикалық дамуына** да ықпал етеді.

2016 жылдан бері зейнетақы активтеріндегі **валюталық үлес кезең-кезеңімен 17%-дан 40%-ға дейін ұлғайды**. Валюталық активтердің болуы инвестициялаудың географиясын кеңейтіп, қаржы құралдарының түр-түрін пайдалануға, сондай-ақ инвестициялық портфельдің сапасы мен өтімділігін арттыруға мүмкіндік береді.

Валюталық портфельді тиімді басқару үшін тәуекел мен табыстылық арасындағы **тепе-теңдікті сақтайтын мақсатты стратегиялық аллокация** әзірленген. Бұл стратегия АҚШ-тың қазынашылық облигациялары, дамушы елдердің мемлекеттік облигациялары, инвестициялық деңгейдегі корпоративтік облигациялар мен акциялар секілді түрлі активтерге инвестиция салуды көздейді. Осылайша, акциялардың жоғары құбылмалылығын ескере отырып, оны азайту мақсатында өзара **корреляциясы әлсіз** АҚШ-тың қазынашылық облигациялары портфельге қосылды. Бұл – біз соңғы екі аптада байқағанымыздай, акциялар құны қатты құбылып, төмендеген кезеңдерде, валюталық портфельдегі облигациялар сол шығынның **орнын толтыра алады** дегенді білдіреді.

Валюталық активтер **индекстік негізде** басқарылады, яғни инвестиция таңдалған нарықтардағы бағалы қағаздардың кең жиынтығын қамтитын индекстерге негізделеді. Мысалы, акциялар индексі **Apple, Microsoft, Tesla** және басқа да компанияларды қоса алғанда, **1 000-нан астам эмитентті** қамтиды.

2. Зейнетақы активтерін басқару нәтижелері туралы

2025 жылдың бірінші тоқсанында зейнетақы салымшылары өз шоттарында инвестициялық табыстың төмендегенін байқады. Алайда бұл жағдай **уақытша сипатқа ие**, сондықтан алаңдауға негіз жоқ. Төмендеу үрдісі зейнетақы активтері **қайта бағаланғандықтан** орын алды.

Атап айтқанда, теріс инвестициялық табыстың негізгі себептерінің бірі – инфляция мен инфляциялық күтулердің өсуі аясында **мемлекеттік бағалы қағаздар** кірістілігінің артуы. Бұл өз кезегінде олардың нарықтағы құнын **төмендетті**. Сонымен қатар, Қаржы министрлігі тарапынан осы бағалы қағаздар көп ұсынылғандықтан, ол да нарықтағы бағаға әсер етті.

Инвестициялық табысқа АҚШ долларына қатысты теңге **бағамның құбылмалылығы** да әсер етті. 2025 жылдың басында доллар бағамы **525,11 теңге** болса, наурызда **504,44 теңге** болды. Бұл жердегі маңыздысы: **теңге нығайған кезде** шетел валютасындағы активтердің теңгемен есептегендегі құны **уақытша төмендейді**. Бұл есептеулерде теңгемен көрсетілген мәнде шығын ретінде көрініс табады.

Жыл басынан бері тіркелген теріс инвестициялық табыс – **есеп түріндегі** ғана мәлімет, яғни түбегейлі шығын болып саналмайды. Бұл – активтер құнының уақытша құбылуына байланысты қалыптасқан көрсеткіш. Қаржы нарығындағы жағдай тұрақталған сайын, бұл активтердің құны **қайта қалпына келеді**.

Мысалы, алдын ала мәліметтерге сәйкес, сәуір айының тек алғашқы аптасында ғана теңге бағамының құбылмалылығы мен сыртқы нарықтардағы өзгерістердің нәтижесінде инвестициялық табыс көлемі шамамен **400 млрд** теңгені құрады. Бұл өз кезегінде қаңтар—наурыз айларындағы теріс инвестициялық табысты **айтарлықтай өтеуге мүмкіндік берді**.

Жалпы алғанда, зейнетақы активтері әлемдік тәжірибеде **ұзақмерзімді инвестиция ретінде** қарастырылады. Орта есеппен алғанда, зейнетақы жинақтарының толық өмірлік циклі **кемінде 40 жылға созылады**.

Сондықтан, жекелеген қысқамерзімді кезеңдердегі табыс көрсеткіштері зейнетақы активтерін **басқару тиімділігінің нақты көрсеткіші болып саналмайды**. Себебі қысқа мерзімде қаржы құралдарынан және өзге де операциялардан алынатын табыс бағалы қағаздар мен валюталар құнының құбылуын әрдайым өтей бермейді. Сол себепті, инвестициялық табысты объективті бағалау үшін **кемінде бір жылдық** кезеңді қарастырған орынды.

Осылайша, 2024 жылғы сәуірден 2025 жылғы наурызға дейінгі соңғы 12 айдағы кірістілік көрсеткішінің қысқамерзімді ауытқуларына қарамастан, алдын ала мәліметтер бойынша, есептелген инвестициялық табыс көлемі шамамен **2,4 трлн теңгені құрады**. Осы кезеңдегі кірістілік **11,99%** болса, 2025 жылғы ақпан айының соңындағы инфляция 10,0% деңгейінде болды. Бұл көрсеткіш сол шамада сақталады деп күтілуде. Ал, 2024 жылдың қорытындысы бойынша табыс **17,84%** болып, инвестициялық табыс көлемі **3,4 трлн теңгеге** жетті. Бұл кезеңде инфляция 8,6% болды. Осылайша, салымшылар үшін 9,24% мөлшерінде нақты табыс қамтамасыз етілді.

Ұлттық Банк зейнетақы активтерін басқаруды **тұрақты бақылауда** ұстайды. Ұлттық Банк зейнетақы активтері портфеліне тұрақты мониторинг жүргізіп, олардың **сақталуы мен табыстылығын** қамтамасыз ету үшін нарықтағы жағдай мен мүмкіндіктерді ескере отырып **қажетті шараларды** қабылдап отырады.

Жалпы, зейнетақы активтеріне қатысты инвестициялық саясат – **теңгерімді** және **ұзақмерзімді табыстылық пен сақталуын** қамтамасыз етуге бағытталған. Мұндай тәсіл зейнетақы жинақтарының сақталуын ғана емес, сонымен қатар **ұзақмерзімді кезеңде** олардың **нақты өсімін** де қамтамасыз етеді. Мысалы, 2020 жылы пандемияға, ал 2022 жылы геосаяси және экономикалық тұрақсыздыққа байланысты құбылмалылық күшейген кезеңдер болғанымен, зейнетақы активтерінің табыстылығы номиналды мәнде **әрдайым оң болды**. Бұл 2014 жылдан бастап (активтерді біріктіру кезеңінен бері) **жинақталған табыстылықты 180,2%-ға** жеткізсе, дәл осы кезеңдегі жинақталған

инфляция **156,0%**-ды құрады. Нәтижесінде, аталған кезеңдегі кірістілік, жалпы алғанда, инфляция деңгейінен 24%-ға жоғары болды. Осылайша, соңғы 10 жылда салымшылар үшін орташа жылдық нақты кірістілік 1,16%-ды құрады.

Ұлттық Банк болашақта да салымшылар мүддесін ескере отырып, зейнетақы активтерін ұзақмерзімді мақсаттарға сай инвестициялауды жалғастырады.

Назарларыңызға рахмет!