

Инвестиционная стратегия институциональных инвесторов на фондовом рынке Казахстана

В круг институциональных инвесторов входят страховые и пенсионные фонды, инвестиционные компании различного вида. В настоящее время основными институциональными инвесторами на казахстанском фондовом рынке выступают накопительные пенсионные фонды и страховые организации. Однако динамичный рост основных показателей пенсионной системы сопровождается снижением эффективности управления пенсионными накоплениями, что связано как с внутренними, так и с внешними экономическими факторами. Кроме того, инвестиционные стратегии управляющих пенсионными активами в настоящее время сосредоточены на получении высокой нормы прибыли за счет высокодоходных краткосрочных инвестиций.

Следует отметить, что институциональные инвесторы в современных условиях не вполне свободны в своей инвестиционной политике. В отношении пенсионной системы это вполне объяснимо – государство гарантирует сохранность пенсионных сбережений граждан. Однако сегодня ряд пенсионных фондов демонстрируют падение реальной доходности своих активов. В этой связи вопросы сохранности и преумножения пенсионных сбережений приобретают особую значимость и требуют комплексного подхода к их решению.

По состоянию на 1 января 2013 года в Республике Казахстан функционируют 11 накопительных пенсионных фондов [1]. По-прежнему пенсионный рынок продолжает играть существенную роль в экономике Казахстана, о чём свидетельствуют следующие данные.

Таблица 1 – Основные показатели, характеризующих роль пенсионного сектора в экономике Республики Казахстан

Наименование показателей	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
ВВП, млрд. тенге	12 849,8	16052,9	17007,6	21815,56	26310,2
Отношение пенсионных накоплений к ВВП, в %	9,4	8,8	10,9	10,4	10,1
Отношение пенсионных взносов к ВВП, в %	7,1	7,4	8,8	8,4	7,6
Отношение чистого инвестиционного дохода к ВВП, в %	2,6	1,9	2,8	2,6	2,1
Отношение совокупного капитала пенсионных фондов к ВВП, в %	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4

Примечание: составлено автором на основании источников [1,2]

Из приведенной таблицы видно, что показатели по накопительной пенсионной системе ухудшились в 2008 году. После некоторого оживления показателей в 2009-2010 годах, в 2011 году также наблюдаем снижение относительных показателей пенсионного рынка. В то же время положительным, на наш взгляд, является стабильный показатель отношения совокупного капитала НПФ к ВВП.

В условиях мирового финансового кризиса снижение инвестиционного дохода от инвестирования пенсионных активов обусловлено снижением биржевых цен на финансовые инструменты основных отечественных и ино-

странных эмитентов, в которые были инвестированы пенсионные активы. На фоне мирового кризиса накопительные пенсионные фонды изменили свои инвестиционные стратегии в пользу государственных ценных бумаг РК и сокращения объемов инвестирования в ценные бумаги иностранных эмитентов.

Проведенный анализ показывает, что годы кризиса стали испытанием для всей финансовой системы Республики Казахстан, в том числе и для отечественной накопительной пенсионной системы, ключевые показатели развития которой продемонстрировали самые низкие темпы роста за последние годы, а в некоторых случаях даже снижение.

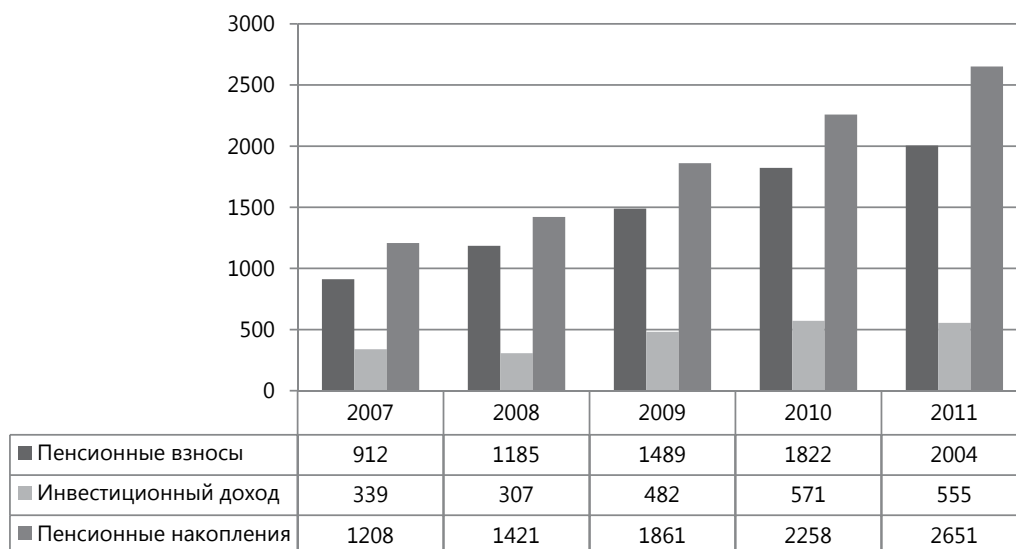


Рисунок 1 – Динамика изменения пенсионных взносов, чистого инвестиционного дохода и пенсионных накоплений в РК за 2007-2011 гг. (данные на конец отчетного года, в млрд.тенге). Составлено автором на основании источника [2]

Несмотря на то, что законодательством Республики Казахстан предусмотрен широкий перечень финансовых инструментов, разрешенных к приобретению за счет пенсионных активов, в настоящее время, учитывая ситуацию на мировых фондовых рынках и высокую волатильность большинства финансовых инструментов, накопительные пенсионные фонды испытывают недостаток объектов для инвестирования.

Сокращение инвестирования пенсионных активов в корпоративный сектор экономики связано с сохранением повышенного риска неисполнения обязательств по сделкам, а также с риском неплатежей эмитентов, размещающихся на отечественном фондовом рынке.

В текущей ситуации с целью снижения инвестиционных рисков накопительным пенсионным фондам необходимо корректировать выбранную стратегию инвестирования пенсионных активов в сторону увеличения доли финансовых инструментов, наименее подверженных колебаниям международных фондовых рынков, что возможно при усилении системы риск-менеджмента в накопительных пенсионных фондах.

Дальнейшее расширение активной базы за счет регулярно поступающих в систему пенсионных взносов оказывает постоянное давление на отечественный фондовый рынок, создавая устойчивый спрос на качественные инструменты для инвестирования.

Данная проблема дефицита инвестиционных инструментов на пенсионном рынке время от времени рождает новые идеи относительно того, что могло бы интересно

пенсионным фондам. Пополнить список финансовых инструментов для инвестирования пенсионных активов, по мнению председателя правления НПФ «Улар Умит», могут облигации казахстанских компаний второго эшелона, обеспеченных залоговым содержанием [3]. В чем заключается суть предложения и основные плюсы залоговых облигаций? Можно выделить два позитивных момента. Первый из них в том, что будет развиваться фондовый рынок, так как многие эмитенты обладают залоговой базой и в случае дефолта их активы всегда перекроют обязательства. Второй момент заключается в том, что эмитенты выходят на фондовый рынок и получают у НПФ значительно более дешевые деньги. Для НПФ доходность будет выше, чем по существующим инструментам, а для эмитента ставка привлечения будет ниже, чем в банке. По мнению автора, для принятия идеи с залоговым обеспечением необходимо время, и с ним можно согласиться. Так как залоговые облигации относятся к высокорисковым инвестициям, пенсионные фонды на первых порах будут осторожно относиться к ним.

Страховые организации формируют свои ресурсы за счет страховых взносов и направляют накопленные средства на осуществление инвестиционных вложений. В Казахстане существуют определенные требования по ограничению диверсификации инвестиционного портфеля страховых компаний, где указаны лимиты вложений в те или иные ценные бумаги.

В 2011 году совокупный объем инвестиций страховых организаций в финансовые инструменты увеличился на 15,2%. В структуре инвестиций негосударственные ценные бумаги

эмитентов РК составляют 36,6%, вклады банков второго уровня – 32,1%, государственные ценные бумаги – 17,7%. В целом доля банковского сектора РК составила 50,6% от совокупного

объема инвестиций, что указывает на сохранение высокого уровня подверженности страховых организаций банковским рискам (Таблица 2).

Таблица 2 - Структура инвестиционного портфеля страховых (перестраховочных) организаций, в %

Финансовые инструменты	на 01.01. 2008 г.	на 01.01. 2009 г.	на 01.01. 2010 г.	на 01.01. 2011 г.	на 01.10. 2011 г.
Государственные ценные бумаги РК	10,3	9,6	20,7	19,4	17,7
Вклады в банках второго уровня	39,1	39,9	36,5	30,5	32,1
Негосударственные ценные бумаги эмитентов РК	36,9	33,8	28,5	35,4	36,6
Операции "Обратное РЕПО"	13,0	13,9	4,2	4,1	2,4
Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов	0,4	0,5	2,6	2,4	2,5
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов	0,3	2,2	6,4	5,5	5,4
Ценные бумаги международных финансовых организаций	0,0	0,0	1	2,4	3,1
Прочие финансовые инструменты	0,0	0,1	0,1	0,3	0,2
Доходы от инвестиционной деятельности	73,3	60,1	14,5	-28,9	-11,6
Доля банковского сектора РК в структуре инвестиций страховых организаций	60,2	56,5	51,6	47,1	50,6

Примечание – составлено автором на основании источников [1,2]

Проведенный анализ деятельности казахстанских страховых организаций и накопительных пенсионных фондов по управлению инвестиционным портфелем позволяет сделать следующие выводы:

- в условиях нестабильности на финансовых рынках накопительные пенсионные фонды и страховые организации продолжают придерживаться консервативной инвестиционной политики, поддерживая высокий уровень надежных финансовых инструментов в своих инвестиционных портфелях;

- основным для накопительных пенсионных фондов остается кредитный риск в виду высокой доли пенсионных активов, взвешенных по данному типу риска, а также продолжающиеся технические дефолты корпоративных эмитентов;
- высокий уровень капитализации, снижение рисков, связанных с внешним перестрахованием, а также низкая доля дефолтных ценных бумаг в инвестиционном портфеле страховых организаций свидетельствуют о наличии потенциала для дальнейшего развития сектора.

Список литературы:

1. Официальный сайт Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций - www.afn.kz
2. Официальный сайт Национального банка Республики Казахстан - www.nationalbank.kz