

ПАВЛОДАРСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

Кафедра "Экономики"

Магистерская диссертация

ФОРМИРОВАНИЕ И РАЗВИТИЕ НАКОПИТЕЛЬНОЙ
ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ В УСЛОВИЯХ РЫНОЧНОЙ
ЭКОНОМИКИ

520850 "Экономика"

Исполнитель _____ Кабулова Ж.К.
(подпись, дата)

Научный руководитель
к.э.н., доцент _____ Нарынбаева А.С.
(подпись, дата)

Допущена к защите:

Зав.кафедрой "Экономики"
к.э.н., доцент _____ Арынова З.А.
(подпись, дата)

Павлодар, 2005

РЕФЕРАТ

Магистерская диссертация на тему «Формирование и развитие накопительной пенсионной системы в условиях рыночной экономики» состоит из введения, 3 разделов и заключения. Общий объем работы 100 страниц, в работе содержится 27 рисунков, 12 таблиц. При выполнении работы использовано 51 наименование различных источников (нормативно-законодательных актов, статей, монографий, публикаций в периодической прессе).

Уровень и качество пенсионного обеспечения населения – важная составляющая экономического и социального положения граждан страны.

В своем Послании к народу Казахстана в феврале 2005 года Президент Республики отметил, что «...В настоящее время Казахстан по классификации Всемирного Банка входит в группу стран со средним уровнем дохода». Значительно изменилось и качество жизни: за последние 10 лет в среднем денежные доходы казахстанцев выросли в 5 раз; почти в 6 раз увеличилась среднемесячная зарплата; среднемесячный размер пенсий увеличился в 4,6 раза и др.

В связи с этим актуально, чтобы пенсионные взносы, осуществляемые работающими гражданами страны, работали не только на обеспечение роста финансового сектора экономики страны, но и обеспечивали достойную старость своим владельцам в будущем.

В качестве объекта исследования и для изучения проблем накопительной пенсионной системы взят негосударственный накопительный пенсионный фонд АО «Открытый Накопительный Пенсионный Фонд «ОТАН».

В работе использованы методы горизонтального и вертикального экономического анализа, произведен анализ абсолютных и относительных показателей, характеризующих деятельность пенсионных фондов.

Научной новизной исследования является выработка предложений по стимулированию добровольных пенсионных взносов на примере АО «Открытый Накопительный Пенсионный Фонд «ОТАН», а также:

- обоснование необходимости расширения перечня, разрешенных для накопительных пенсионных фондов, финансовых инструментов инвестирования;
- внесения изменений в правила инвестирования ООИУПА и в Бюджетный кодекс, а также в законодательство «О рынке ценных бумаг».
- Разработки соответствующих механизмов для стимулирования развития добровольных пенсионных взносов.

Ключевыми словами, используемыми в работе являются: банк – кастодиан, инвестиционный доход, кастодиальный договор, пенсионные активы, пенсионные накопления, пенсия, пруденциальный норматив, реальная стоимость пенсионных накоплений, номинальная стоимость пенсионных накоплений, условная единица пенсионных активов, доходы по портфельным инвестициям, портфель, фонд.

СОДЕРЖАНИЕ

	Введение	4
Глава 1	НОРМАТИВНО - ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ НАКОПИТЕЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН	8
1.1	Структура накопительной пенсионной системы	8
1.2	Модели платежной системы для осуществления пенсионных выплат населению	21
1.3	Инвестиционная деятельность пенсионных фондов	29
Глава 2	АНАЛИЗ РАЗВИТИЯ НАКОПИТЕЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ В УСЛОВИЯХ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ (НА ПРИМЕРЕ АО «ОНПФ «ОТАН»)	47
2.1	Оценка использования пенсионных активов накопительными пенсионными фондами	47
2.2	Осуществление организационной деятельности по привлечению и работе с вкладчиками	61
2.3	Анализ инвестиционного портфеля и структуры доходности пенсионных активов накопительных пенсионных фондов	72
Глава 3	НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ НАКОПИТЕЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН	78
3.1	Характеристика факторов, влияющих на эффективность деятельности пенсионных фондов	78
3.2	Пути решения проблем в деятельности накопительных пенсионных фондов	89
	Заключение	96
	Список использованных источников	100
	Приложение А - Прирост количества вкладчиков перечисляющих пенсионные взносы, по пенсионным фондам РК за 2004 год (в процентах)	100
	Приложение Б- Прирост пенсионных взносов по пенсионной системе РК за 2004 год (в процентах)	101
	Приложение В- Инвестиционный доход пенсионных фондов РК в 2004 году, тыс.тенге	102
	Приложение Г – Ежемесячный прирост инвестиционн дохода по пенсионным фондам РК за 2004 год (в процентах)	103

ВВЕДЕНИЕ

Социальные вопросы были, и будут оставаться для государства в числе приоритетных - отметил в своем Послании к народу Казахстана Президент Республики Казахстан. Развитие социальной сферы и человеческих ресурсов является для Казахстана ключевым долгосрочным приоритетом. Уже с 2005 года пенсионеры будут получать проиндексированные с опережением уровня инфляции пенсии.

Минимальный размер пенсии с января 2005 года составляет 6 200 тенге, а с 1 июля 2005 года он будет составлять 9200 тенге.

Средний размер пенсий с 1 января 2005 года составляет 9 252 тенге, а после повышения с 1 июля 2005 года составит более 12000 тенге. На пенсионное обеспечение в бюджет 2005 года дополнительно выделяется более 10,5 млрд.тенге.

Уровень и качество пенсионного обеспечения населения – важная составляющая экономического и социального положения граждан страны. Поэтому одним из приоритетных направлений развития страны, указанных Президентом Н. Назарбаевым в Стратегии развития республики «Казахстан – 2030: Процветание, безопасность и улучшение благосостояния всех казахстанцев», является «улучшение материального и социального уровня жизни населения».

Устойчивое развитие накопительной пенсионной системы способствует ускорению экономического развития Республики Казахстан.

Проблема материального обеспечения достойной старости актуальна для всех стран мира, в том числе и для экономически благополучных. Это обусловлено естественным увеличением доли престарелых граждан в общей численности населения вследствие эволюции социальных и экономических взаимоотношений государства и гражданина, работодателя и работника, родителей и детей.

В Казахстане в условиях становления рыночной экономики (конец 80-х - начало 90-х годов) в полной мере выявилось несовершенство государственной системы пенсионного обеспечения, работающей по принципу солидарности накоплений, когда сегодняшние работающие обеспечивают сегодняшних пенсионеров.

Основным стимулом проведения пенсионной реформы в Казахстане, начатой 1 января 1998 года, явился постсоветский экономический спад, который усугубил кризис в сфере социального обеспечения.

По мере старения населения и уменьшения занятости росла доля государственных расходов в ВВП (валовой внутренний продукт) на социальную защиту неработающих. На одного пенсионера в Казахстане приходилось 2,5 работающих. Резко увеличилась налоговая нагрузка на трудоспособную часть населения, что создало дефицит по текущим платежам пенсионерам.

К началу пенсионной реформы образовался долг перед пенсионерами в размере 36 миллиардов тенге. В некоторых регионах задержки по срокам

выплаты пенсий достигали 10 месяцев. Многие специалисты стали приходить к выводу, что существующая система таит в себе серьезные экономические и социальные проблемы.

Основная идея реформы пенсионного обеспечения – это наличие хозяина у каждого пенсионного счета в накопительном пенсионном фонде. На этот счет перечисляются его пенсионные взносы (обязательные и добровольные), с этого счета его хозяин, и никто другой, будет получать пенсию.

Одной из основных задач социального обеспечения граждан является создание стабильной, финансово устойчивой, гарантированной и вызывающей доверие граждан накопительной пенсионной системы, обеспечивающей выполнение задачи снижения социальной нагрузки на государство и участие каждого трудящегося в формировании своей будущей пенсии за счет обязательных и добровольных пенсионных взносов.

Таким образом, реформа пенсионного обеспечения стала объективной необходимостью.

Новая накопительная пенсионная система была разработана казахстанскими специалистами с учетом современных реалий республиканского пенсионного рынка и международного опыта в сфере пенсионного обеспечения.

Казахстан первым среди стран СНГ при поддержке Всемирного банка начал планомерный переход к накопительной системе пенсионного обеспечения.

С 1 января 1998 года в Казахстане начала функционировать новая накопительная пенсионная система, регулируемая Законом «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан». До 1998 года все предприятия перечисляли в единый Государственный пенсионный фонд (ГПФ) 25,5 процентов от фонда оплаты труда, которые расходовали на выплату текущих пенсий.

Основным стратегическим направлением пенсионной реформы стал переход от принципа солидарности поколений к принципу персональных пенсионных сбережений граждан.

При этом были соблюдены следующие условия:

- государственное регулирование пенсионной системы;
- обеспечение гражданам права выбора осуществления пенсионных накоплений в накопительных пенсионных фондах;
- прямые государственные гарантии по обеспечению установленной минимальной пенсии для граждан;
- разграничение пенсий и других форм социального обеспечения;
- обязательность участия каждого гражданина трудоспособного возраста в формировании пенсионных накоплений;
- личная ответственность трудоспособных граждан за свое пенсионное обеспечение в старости;
- эффективность инвестирования в сочетании с безопасностью пенсионных сбережений;
- обеспечение права наследования граждан на накопления в

накопительных пенсионных фондах;

- право каждого гражданина на дополнительное добровольное пенсионное обеспечение;

- вклад в экономику через инвестирование пенсионных сбережений граждан.

В настоящее время в накопительные пенсионные фонды на индивидуальный пенсионный счет вкладчика перечисляются 10 процентов пенсионных отчислений всех работающих граждан.

Кроме того, вкладчик также может делать добровольные взносы в свою пользу и в пользу третьего лица. От размера индивидуальных пенсионных накоплений вкладчика напрямую зависит размер пенсионных выплат в будущем.

Деятельность всех субъектов, работающих на пенсионном рынке, а именно: пенсионных фондов, компаний по управлению пенсионными активами, банков-кастодианов – подлежит обязательному лицензированию и строго контролируется со стороны государственных органов.

В частности, выдвигается целый ряд требований к учредителям Фонда, размеру уставного капитала, руководящему составу, устанавливаются пруденциальные нормативы для компаний по управлению пенсионными активами. Хранение и учет пенсионных активов, аккумулируемых фондом, производится отдельно от собственных средств, исключительно в уполномоченном банке-кастодиане.

Кроме того, государственным органом при Национальном банке Казахстана регулируется целевое размещение пенсионных активов в различные финансовые инструменты.

С 21 мая 2002 Национальному банку Республики Казахстан переданы функции контроля над накопительными пенсионными фондами (НПФ) страны, которые ранее были возложены на комитет по регулированию деятельности накопительных пенсионных фондов министерства труда и социальной защиты населения.

С 2004 года функцию контроля над Накопительными Пенсионными Фондами, организациями, осуществляющими инвестиционное управление пенсионными активами – ООИУПА (ранее КУПА - компания по управлению пенсионными активами) и банками - кастодианами осуществляет Агентство Финансового Надзора.

Пенсионная система республики в настоящее время является одной из наиболее динамично развивающихся институтов социально-экономической системы страны.

Вместе с тем, исследование функционирующей более шести лет накопительной пенсионной системы показывает о наличии множества нерешенных и дискуссионных проблем, возникших в течение небольшого срока ее действия, и вопросов при ее адаптации в условиях казахстанской экономики. Среди них:

- недостаточность накопленных средств пенсионеров для обеспечения нормальных условий жизни в послетрудовой период;

- нерешенность гендерных проблем (разная продолжительность жизни, неравенство в оплате труда и, как следствие, в размерах пенсий у мужчин и женщин);

- проблемы производственной инвалидности и другие.

Накопительная пенсионная система может обеспечить решение таких социально-экономических задач как: эффективная и справедливая организация поддержания доходов пожилых людей в зависимости между взносами в накопительные пенсионные фонды и размером будущей пенсии; снятие с государства и налогоплательщика части обязательств в условиях ухудшающейся демографической ситуации и приток «длинных денег» в экономику.

Однако, действующая нормативно- правовая база НПС сдерживает развитие пенсионной системы.

Актуальность темы, представленной в работе «Формирование и развитие накопительной пенсионной системы в условиях рыночной экономики», обусловлена тем, что с внедрением накопительной пенсионной системы в Республике Казахстан будущее каждого человека, когда он достигнет пенсионного возраста будет зависеть от правильного и эффективного использования пенсионных накоплений граждан.

В качестве объекта исследования и для изучения проблем накопительной пенсионной системы взят негосударственный накопительный пенсионный фонд АО «Открытый Накопительный Пенсионный Фонд «ОТАН».

В связи с чем, научной новизной работы являются:

- обоснование необходимости расширения перечня, разрешенных для накопительных пенсионных фондов, финансовых инструментов инвестирования;
- внесения изменений в правила инвестирования ООИУПА и в Бюджетный кодекс, а также в законодательство «О рынке ценных бумаг»;
- разработки соответствующих механизмов для стимулирования развития добровольных пенсионных взносов.

Целью диссертационной работы является анализ развития деятельности негосударственных накопительных фондов (АО «Открытый Накопительный Пенсионный Фонд «ОТАН») в новых условиях хозяйствования и разработка на этой основе предложений по совершенствованию накопительной пенсионной системы Республики Казахстан.

Для достижения этой цели поставлены следующие задачи:

- обосновать сущность, осуществляемых накопительными пенсионными фондами, функций;
- изучить структуру и динамику объемов пенсионных активов, доходность пенсионных накоплений;
- дать оценку эффективности деятельности пенсионного фонда на рынке ценных бумаг, структуры инвестиционного портфеля;
- обосновать основные направления совершенствования пенсионной системы РК.

ГЛАВА 1 НОРМАТИВНО - ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ НАКОПИТЕЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

1.1. Структура накопительной пенсионной системы Республики Казахстан

В противоположность социальному страхованию меры социальной помощи в виде пенсий и пособий носят всеобщий характер. Именно благодаря всеобщему охвату как городского, так и сельского населения за счет введения взносной системы, основанной на связи с размером заработной платы, источники финансирования единообразно распределились на все общество, и приобрели общепринятый вид общих налогов на доход.

Государственное регулирование и государственная гарантия - вот основа накопительной пенсионной системы.

Строгий государственный надзор за ее работой в лице уполномоченных органов должен гарантировать надежность накопительной пенсионной системы и защищенность пенсионных накоплений на основе законодательства Казахстана.

Для пенсионной реформы важно доверие общественности. Граждане должны быть уверены в устойчивости и надежности накопительной пенсионной системы, которые достигаются качеством регулирования. В основе регулирования накопительной пенсионной системы должны лежать пруденциальные нормативы.

В республике уже седьмой год действует новый Закон «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» от 20 июня 1997 года. За эти годы несколько раз в Закон вносились изменения и дополнения с учетом практики его действия. Последние поправки были приняты в конце 2003 года.

Это не только внесения изменений и дополнений в закон о пенсиях, но и внесение изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Казахстан по вопросам пенсионного обеспечения.

В настоящее время регулирование деятельности накопительных пенсионных фондов Казахстана осуществляют Министерство труда и социальной защиты населения в лице Национального пенсионного агентства, Национальная комиссия по ценным бумагам, Ассоциация пенсионных фондов Казахстана, Комитет по регулированию деятельности накопительных пенсионных фондов Министерства труда и социальной защиты и Национальный банк Республики Казахстан.

Переход к новой накопительной пенсионной системе в условиях сохранения частичного государственного пенсионного обеспечения обусловил необходимость существования Государственного центра по выплате пенсий, который занимается присвоением и выдачей социальных индивидуальных кодов.

Использование накопительных принципов в значительной степени сократило бюджетную нагрузку и дало возможность устранить многие причины кризиса пенсионной системы. Это позволило перейти к практической реализации элементов частного пенсионного страхования и

формирования разветвленной системы негосударственного социального обеспечения.

Конечным результатом реформы является не только обеспечение доходом пожилых членов общества, но и приведение системы в соответствие с современными экономическими реалиями, что в свою очередь призвано повысить эффективность существующей системы.

Государство обязано гарантировать соблюдение законности деятельности участников пенсионной системы, поэтому в накопительную пенсионную систему встроены механизмы, защищающие пенсионные накопления, гарантирующие надежность системы и подведенный под законодательную базу:

Субъектами, регулирующими и контролирующими деятельность участников рынка пенсионных услуг, являются Национальный Банк Республики Казахстан (НБРК), Национальная комиссия Республики Казахстан по ценным бумагам (НКЦБ) и Комитет по регулированию деятельности накопительных пенсионных фондов (Комитет).

В функции НКЦБ входит лицензирование, определение требований к кастодиальной деятельности и деятельности по инвестиционному управлению пенсионными активами, в том числе по порядку хранения пенсионных активов и их размещению, а также контроль за работой банков – кастодианов и компаний по управлению пенсионными активами.

Совместно с Национальным Банком Республики Казахстан, регулирующим деятельность банков второго уровня, Комитетом по регулированию деятельности накопительных пенсионных фондов Министерства труда и социальной защиты населения Республики Казахстан, регулирующим деятельность накопительных пенсионных фондов, Национальной комиссией ведется разработка нормативной правовой базы функционирования пенсионной системы.

Не менее важная роль в системе государственного регулирования накопительной пенсионной системы (НПС) отведена Комитету – на него возложена функция регулирования и контроля за деятельностью накопительных пенсионных фондов. В задачи Комитета входят:

- реализация государственной политики в области накопительной пенсионной системы;
- обеспечение устойчивой деятельности накопительной пенсионной системы в целях защиты пенсионных накоплений;
- защита интересов вкладчиков и получателей накопительных пенсионных фондов.

Комитет в соответствии с возложенными на него задачами осуществляет регулирование и контроль деятельности накопительных пенсионных фондов (законодательное обеспечение), который включает в себя лицензирование деятельности, дистанционный контроль и инспекторскую проверку накопительных пенсионных фондов, а также принятие соответствующих мер по устранению нарушений пенсионного законодательства

В соответствии с инструкцией № 27 Комитета от 27 октября 1999 года, установлен минимальный размер уставного капитала, который для негосударственных накопительных пенсионных фондов (НПФ) должен быть не менее 180 млн. тенге, а для корпоративных НПФ не менее – 50 млн. тенге. Введено требование к коэффициенту достаточности собственных средств.

С увеличением пенсионных активов будут расти требования к деятельности НПФ на основе нормативного регулирования. Это необходимо для обеспечения сохранности пенсионных накоплений вкладчиков.

Так, например:

- увеличен уровень достаточности собственного капитала, необходимого для осуществления кастодиальной деятельности на рынке ценных бумаг, с 1 миллиарда до 2 миллиардов тенге;

- повышены требования к минимальному размеру уставного капитала Организаций осуществляющих управление пенсионными активами (ООУПА или ранее КУПА) (от 80 млн.тенге ранее до 150 млн. тенге в настоящее время);

- в регулировании деятельности кастодианов осуществлен перевод системы ежедневной электронной отчетности банков- кастодианов в режим рабочей эксплуатации.

Данная система основана на ежедневном предоставлении в Национальную комиссию банками- кастодианами, обслуживающими НПФ, электронных отчетов о состоянии пенсионных активов НПФ и осуществляемых КУПА операциях по их размещению и обработке с помощью специального программного комплекса.

Система позволяет осуществлять оперативный контроль за размещением КУПА, находящихся в их управлении пенсионных активов НПФ и, таким образом обеспечивать защиту интересов вкладчиков (получателей пенсионных выплат).

Важным нормативно – правовым актом, регулирующим деятельность накопительных пенсионных фондов, является Закон Республики Казахстан «Об акционерных обществах» от 10.07.1998 года.

Для создания накопительного пенсионного фонда необходимо формирование уставного фонда за счет взносов учредителей, подготовка учредительных документов и их государственная регистрация.

Накопительный пенсионный фонд создается не по решению правительства, а по инициативе учредителей, которыми могут являться как юридические, так и физические лица. Каждый негосударственный накопительный пенсионный фонд функционирует в рамках действующего законодательства как самостоятельная юридическая и финансовая организация, работающая согласно собственному уставу.

Основными учредительными документами накопительного пенсионного фонда являются: устав фонда и учредительный договор. В указанные учредительные документы внесены законодательно - нормативные требования, отражающие характерные черты накопительных пенсионных фондов как финансовых институтов особого вида.

Главным среди них является требование о определении в качестве единой уставной цели деятельности фонда – пенсионное обеспечение граждан в соответствии с условиями договора.

Поскольку накопительный пенсионный фонд является некоммерческой организацией, инвестиционный доход не может быть распределен между акционерами, а должен целиком направляться на пенсионные счета.

Фонд осуществляет целевой сбор и аккумулирование пенсионных взносов и производит пенсионные выплаты участникам пенсионного фонда в соответствии с условиями договора о пенсионном обеспечении.

Некоммерческий характер деятельности накопительного пенсионного фонда обуславливает некоторые особенности его организации и функционирования, что должно быть отражено в соответствующих разделах учредительных документов. К числу таких особенностей относятся:

- обязательное ограничение сферы предпринимательской деятельности накопительного пенсионного фонда для достижения уставной цели;
- установление порядка взаимоотношений с учредителями, согласно которому последние утрачивают права собственности на имущество и денежные средства, переданные фонду и, следовательно, права на получение дохода от их использования;
- регламентирование порядка ликвидации фонда, предусматривающего распределение имущества, находящегося в собственности фонда, на выполнение договорных обязательств перед вкладчиком фонда и покрытие издержек.

Фонд может заниматься предпринимательской деятельностью лишь постольку, поскольку это необходимо для уставных целей. К таким видам деятельности относятся:

- передача активов пенсионного фонда в управление компаниям по управлению накопительными пенсионными активами с целью получения дохода от их инвестирования;
- получение дохода от использования имущества и средств, переданных пенсионному фонду его учредителями, другими юридическими и физическими лицами, используемого исключительно на уставные цели.

Оперативное управление фондом осуществляет исполнительная дирекция в соответствии с правилами фонда. Правила фонда – это документ, регламентирующий порядок и условия деятельности негосударственного накопительного пенсионного фонда, утверждаемый решением совета фонда.

При формировании пенсионного фонда необходимо решить ряд взаимосвязанных проблем, относящихся к структуре фонда, особенностям назначения, выплат пенсий и так далее.

Решение этих проблем можно разбить на несколько основных этапов:

- а) выработка концепции фонда, в которой должны быть определены основные характеристики пенсионного фонда, а именно: круг вкладчиков, т.е. перечень признаков, наличие которых дает право на участие в фонде; источники финансирования, виды пенсий и принципы присвоения прав на пенсии;

б) информационно-аналитическое обеспечение фонда (сведения об учредителях и уставном капитале, статистические данные), позволяющее не только регистрировать взносы и выплаты, но и получать обобщающие показатели, необходимые для проведения актуарного оценивания фонда и измерения влияния факторов на степень сбалансированности фонда.

В соответствующих программах формализуются процедуры, требования и ограничения, которые заложены в правилах фонда и ряде вспомогательных технических методик, разработанных применительно к условиям функционирования данного конкретного фонда.

Использование готового пакета программ означает и принятие во всех деталях соответствующего Правила.

Работа по начальной разработке и запуску пенсионного фонда начинается с создания рабочей группы. В нее входят представители работодателя, профсоюза, трудового коллектива, в том числе специалисты в области юриспруденции, актуарной науки, налогообложения, финансового менеджмента.

Следующим шагом является разработка документов пенсионного фонда. В зависимости от схемы фонда производится актуарный анализ. Обычно актуарий предоставляет совету несколько альтернативных вариантов пенсионной схемы.

После выбора и одобрения советом одной из альтернатив актуарий выполняет эскизное моделирование схемы, определяя актуарную стоимость всех предполагаемых пенсионных обязательств фонда. Совет изучает вариант плана на предмет соответствия законодательству возможностей работодателя, общих представлений о справедливости у членов совета.

При начальной организации фонда фиксированных (договорных) выплат, учредителей волнует вопрос о том, достаточен ли будет уровень пенсионного обеспечения пожилых работников для того, чтобы они в значительной своей массе смогли отойти от трудовой деятельности и тем самым освободили рабочие места для молодых работников.

Для решения этой задачи при определении пенсионной формулы необходимо в достаточной степени учитывать прежний стаж работников (стаж, выслуженный до принятия плана). Это создает дилемму, поскольку пропорционально степени учета прежнего стажа возрастает нефондируемая актуарная задолженность, особенно в случае, когда значительное число пожилых работников готовы выйти на пенсию в ближайшие годы.

При организации фонда фиксированных взносов максимальную выгоду могут получить только молодые участники, для пожилых же работников схема является малопривлекательной.

В то же время все пенсионные выплаты в такой схеме всегда полностью обеспечены. Даже в случае, когда предусмотрен учет прежнего стажа в схеме фиксированных выплат, учет будущего стажа (стажа после принятия плана) должен быть по возможности максимальным для удовлетворения интересов молодых, активных работников.

Накопительный пенсионный фонд приобретает права юридического лица с момента его государственной регистрации, разрешением на проведение пенсионным фондом соответствующей деятельности служит лицензия Комитета по регулированию деятельности накопительных пенсионных фондов на совершение таких операций.

Фонд имеет самостоятельный баланс, расчетный и иные (и в том числе валютный) счета в банках и других кредитных учреждениях, печать со своим наименованием, знак обслуживания (эмблему), а также прочие атрибуты.

Важное значение имеет участие государства в сфере защиты интересов вкладчиков НПФ. Так, в истекшем периоде многие работодатели использовали суммы обязательных пенсионных взносов по своему усмотрению и не перечисляли их в НПФ. Это привело к тому, что в конце 2002 года рост недоимки по пенсионным взносам доходил до 31 млрд. тенге.

В настоящее время даны необходимые полномочия налоговым органам для борьбы с такими нарушениями.

Если работодатель (агент) своевременно не удержит и не перечислит суммы обязательных пенсионных взносов, то эти суммы будут взысканы налоговыми органами или подлежат перечислению в пользу вкладчиков.

При этом начисляется пеня в размере 1,5-кратной официальной ставки рефинансирования, установленной Национальным банком на день уплаты этих сумм за каждый день просрочки (включая день оплаты). В случае неполного и/или несвоевременного перечисления обязательных пенсионных взносов налоговые органы вправе будут также взыскивать с банковских счетов работодателей деньги в пределах образовавшейся задолженности.

Если работодатель (агент) не представит списки вкладчиков НПФ, в пользу которых взыскивается задолженность по выставленным налоговыми органами инкассовым распоряжениям, или же при наличии у него задолженности по обязательным пенсионным взносам, банки прекращают все расходные операции на его банковских счетах и, в первоочередном порядке исполняют указания, касающиеся перечисления обязательных пенсионных взносов.

При этом суммы обязательных пенсионных взносов перечисляются в день их списания с банковских счетов агента [1, с. 45].

Кроме того, работодатели обязаны ежемесячно в срок до 15-го числа представлять в налоговые органы сведения по исчисленным, удержанным (начисленным) и перечисленным суммам обязательных пенсионных взносов, а ежеквартально не позднее 20 числа месяца следующего за отчетным кварталом, предоставлять НПФ сведения о перечисленных обязательных пенсионных взносах вкладчиков.

Для защиты интересов вкладчиков предусмотрена и такая мера: если размер пенсионных накоплений на индивидуальном пенсионном счете вкладчика станет меньше размера фактически внесенных обязательных пенсионных взносов, а уменьшение пенсионных накоплений произошло вследствие вины НПФ, КУПА и/или банка - кастодиана, то НПФ обязан за счет собственного

капитала восстановить потерю пенсионных накоплений до размера фактически внесенных пенсионных взносов с учетом возмещения.

А юридические лица, виновные в задержке переводов пенсионных накоплений и осуществлении пенсионных выплат, обязаны оплачивать пеню, предусмотренную договором, в пользу лица, чьи права нарушены.

Кроме того, вкладчикам обязательных пенсионных взносов и получателям из НПФ может быть предоставлено право, которого нет, например, у клиентов коммерческих банков - получать информацию об учредителях (акционерах) НПФ, КУПА и банка - кастодиана.

Среди других прав вкладчиков - получение информации о состоянии пенсионных накоплений, обжалование в судебном порядке действий НПФ, получение пенсионных выплат из НПФ, перевод пенсионных накоплений из одного НПФ в другой, завещание пенсионных накоплений, их изъятие при выезде на постоянное место жительства за пределы Казахстана, перевод пенсионных накоплений из НПФ в страховую организацию и иные права.

Например, право на добровольные профессиональные пенсионные взносы, то есть деньги, вносимые работодателями в НПФ за счет собственных средств в пользу работников по перечню профессий, определяемому правительством. Ставки таких взносов устанавливаются по соглашению работника и работодателя и фиксируются в договоре о пенсионном обеспечении за счет этих взносов. Верхний предел их на должен превышать 10 процентов от ежемесячного дохода работника. Такая мера предпринимается для того, чтобы защитить работников так называемых вредных профессий и не возвращаться при этом к системе льготных пенсий.

Небольшой группе вкладчиков НПФ (их примерно 2 процента от общей численности вкладчиков) с доходами выше 75- кратного размера минимальной заработной платы предоставлено право не отчислять обязательные или добровольные профессиональные пенсионные взносы с сумм дохода, превышающих эту отметку

Законодательством предусмотрены и права получателей пенсионных выплат. Право на пенсионные выплаты из НПФ за счет обязательных пенсионных взносов предоставлено лицам, имеющим пенсионные накопления в НПФ, например, в случае прекращения трудовой деятельности и достижения 55-летнего возраста. Этим же правом могут воспользоваться инвалиды 1 и 2 группы, если инвалидность установлена бессрочно, иностранцы и лица без гражданства, выезжающие или выехавшие на постоянное место жительства за пределы Казахстана и предоставившие необходимые документы, а также некоторые другие категории вкладчиков - например, военнослужащие или сотрудники правоохранительных органов.

Право на пенсионные выплаты за счет добровольных пенсионных взносов предоставлено при достижении 55-летнего возраста или инвалидам. А право на пенсионные выплаты из НПФ за счет добровольных профессиональных пенсионных взносов возникает у лиц, прекративших трудовую деятельность и достигших 50-летнего возраста. При этом пенсионные выплаты осуществляются через страховые компании.

Усилению защиты пенсионных накоплений послужат такие меры надзора за деятельностью НПФ, как введение обязательных для соблюдения пруденциальных нормативов (минимальный размер уставного капитала, формирование резервного капитала, достаточность собственного капитала, иные нормативы); запрет на хранение НПФ денег и ценных бумаг в банке-кастодиане, аффилированном с этим НПФ и КУПА; регулирование на консолидированной основе деятельности НПФ, аффилированных с ним и его учредителями лиц и организаций, участвующих в консорциумах и простых товариществах с участием НПФ; запрет НПФ, самостоятельно осуществляющим инвестиционное управление пенсионными активами, на заключение договоров с другими фондами на инвестиционное управление пенсионными активами последних.

Важное значение имеет и предоставляемое НПФ право в одностороннем порядке расторгнуть договор с КУПА, и потребовать возмещения убытков, вызванных ненадлежащим управлением пенсионными активами.

Кроме того учредители или акционеры НПФ - юридические лица - смогут вносить деньги в уставный капитал и оплачивать акции НПФ только в пределах собственного капитала, а для физических лиц аналогичные операции должны выполняться с учетом требований, установленных налоговым законодательством в части подачи декларации о доходах и имуществе.

Также создается система коллективного страхования пенсионных активов для накопительной пенсионной системы, которая, будет основана на принципах, уже отработанных в банковской системе.

Одной из внесенных поправок в пенсионное законодательство является определение порядка получения пожизненных пенсионных выплат из страховой организации на основе договора пенсионного аннуитета. Главным условием которого является то, что ежемесячная страховая выплата из страховой организации не может быть ниже размера минимальной пенсии.

Кроме того, тем вкладчикам НПФ, которые получают право на выплаты до достижения пенсионного возраста, - например, после выхода на пенсию по выслуге лет, право на получение пенсионных накоплений предоставляется только при заключении договора пенсионного аннуитета на срок до достижения пенсионного возраста. Досрочное прекращение такого договора возможно лишь при условии заключения договора пенсионного аннуитета с другой страховой организацией. При этом так называемая выкупная сумма должна быть не меньше суммы уплаченной страховой премии за вычетом суммы осуществленных страховых выплат и расходов страховой организации на ведение дела. В случае смерти страхователя страховая организация обязана осуществить страховую выплату в виде пособия на погребение семье, либо лицу, осуществившему погребение в размере не менее установленного законодательством.

Новым в регулирующем законодательстве является то, что любой из НПФ теперь может заниматься не только деятельностью по привлечению

пенсионных взносов и осуществлению пенсионных выплат, но и осуществлять инвестиционное управление пенсионными активами. Ранее такое право имел только ГНПФ. Уровень иностранного участия в уставных капиталах открытых НПФ не может превышать 25 процентов от совокупного объявленного уставного капитала всех типов фондов Казахстана.

Для КУПА с иностранным участием эта планка предлагается в 50 процентов. Государственным предприятиям не разрешается быть учредителем или акционером НПФ, хотя такое право остается за правительством.

В соответствии с действующим пенсионным законодательством размеры комиссионного вознаграждения ежегодно устанавливаются Постановлением правительства, но не могут превышать 15 процентов от инвестиционного дохода и 0,05 процента в месяц от пенсионных активов.

В системе накопительных пенсионных фондов первое место по размерам пенсионных активов и количеству вкладчиков принадлежит Государственному накопительному пенсионному фонду.

Государственный накопительный пенсионный фонд - организация, производящая пенсионные выплаты из пенсионных накоплений граждан, сформированных за счет обязательных пенсионных взносов и инвестиционного дохода. Государственный накопительный пенсионный фонд осуществляет инвестиционную деятельность самостоятельно, без участия компании по управлению пенсионными активами, и инвестирует только в государственные ценные бумаги, депозиты государственных банков, ценные бумаги международных финансовых организаций.

В целях защиты интересов вкладчиков и получателей пенсий регулирование деятельности накопительных пенсионных фондов должно предусматривать:

- жесткий контроль за деятельностью накопительных пенсионных фондов, банков- кастодианов и компаний по управлению пенсионными активами;
- исключение возможности нецелевого использования пенсионных накоплений накопительными пенсионными фондами посредством ограничения их полномочий по распоряжению активами, минуя контроль банка- кастодиана;
- обеспечение сохранности пенсионных накоплений посредством инвестирования их в активы по ограниченному перечню, исходя из их надежности;
- исключение обесценения пенсионных накоплений в результате инфляции за счет создания условий для инвестирования их в активы, включая государственные ценные бумаги Республики Казахстан, обеспечивающие реальную доходность;
- публичность и прозрачность информации о финансовом состоянии накопительных пенсионных фондов и компаний по управлению пенсионными активами;
- введение ограничений на структуру инвестиционного портфеля и диверсификацию вложений пенсионных активов;

- внешний аудит, оценку активов и состояния баланса накопительных пенсионных фондов и компаний по управлению пенсионными активами;
- введение механизмов резервирования и страхования средств для защиты от возможных банкротств негосударственных пенсионных фондов в период деятельности;
- обеспечение возможности свободного перевода вкладчиком пенсионных накоплений из одного фонда в другой, включая Государственный накопительный пенсионный фонд;
- обеспечение возможности перевода пенсионных активов фондом из одного банка- кастодиана в другой по его выбору, а также в случае банкротства кастодиана;
- развитие конкуренции между накопительными пенсионными фондами;
- запрет на осуществление деятельности по пенсионному обеспечению граждан всем хозяйствующим субъектам, кроме накопительных пенсионных фондов.

К компаниям по управлению пенсионными активами предъявляются следующие требования:

- надежность и рентабельность;
- диверсификация рисков;
- строгое регулирование и контроль со стороны соответствующего надзорного органа;
- предельные ограничения на маркетинговые и административные расходы.

Вступление в пенсионные правоотношения определяется закреплением и установлением правового статуса лиц, имеющих право на пенсионное обеспечение. Так, субъектами льготного назначения пенсионных выплат из Государственного центра по выплате пенсий являются граждане, проживавшие в зонах чрезвычайного и максимального радиационного риска в период с 29 августа 1949 года по 5 июля 1963 года не менее 10 лет.

В соответствии с законом Республики Казахстан «О социальной защите граждан, пострадавших вследствие ядерных испытаний на Семипалатинском испытательном ядерном полигоне» указанные лица имеют право на льготное назначение пенсий.

Нормы этого закона применяются к гражданам, пострадавшим вследствие ядерных испытаний, т.е. лица, проживавшие, работавшие или проходившие службу (в том числе срочную) на территориях, подвергшихся загрязнению радиоактивными веществами в период проведения воздушных и наземных ядерных взрывов (1949-1965 гг.).

Анализ этого закона также показывает, что определение правового статуса субъектов социального обеспечения связывается с фактом проживания, работы или прохождения службы в установленные периоды на территориях, подвергшихся воздействию ядерных испытаний.

Кроме того, указанным законом предусматривается для лиц, проживающих на территориях чрезвычайного и максимального радиационного риска и вышедших на пенсию до 1 января 1998 года, право

на надбавку к пенсиям по зонам в размере 2 и 1,75 месячного расчетного показателя соответственно.

Правом на льготное назначение пенсии из Государственного центра по выплате пенсий обладают также женщины, проживающие в сельской местности, родившие 5 и более детей и воспитавшие их до восьмилетнего возраста.

Следующей группой субъектов пенсионных правоотношений, право на социальное обеспечение и на пенсионное обеспечение которых определяется и экологическим фактором, являются лица, проживающие в экологически неблагоприятных районах Приаралья. Основопологающим документом в этой сфере выступает закон Республики Казахстан от 30 июня 1992 года «О социальной защите граждан, пострадавших вследствие экологического бедствия в Приаралье».

Субъектами социального обеспечения являются лица, пострадавшие вследствие экологической катастрофы, экологического кризиса или влияния экологического предкризисного состояния. Эти граждане выделяются в две группы.

Статус первой категории определяется в зависимости от срока проживания в установленные периоды, второй группы - в зависимости от причинения вреда здоровью, находящегося в причинной связи с фактом проживания в зонах экологической катастрофы, экологического кризиса или предкризисного состояния не менее установленного периода.

В качестве социальной поддержки населения в этом законодательном акте для граждан, проживающих в зонах экологической катастрофы и экологического кризиса и вышедших на пенсию до 1 января 1998 года, также предусматривается право на пенсию с применением коэффициента за проживание в экологически неблагоприятных условиях по зонам:

- экологической катастрофы - 1,5;
- экологического кризиса - 1,3.

Международно - правовое регулирование в сфере мер социальной защиты лиц, пострадавших вследствие чернобыльской катастрофы осуществляется в рамках Соглашения, подписанного на правительственном уровне между странами Содружества Независимых Государств (СНГ) «О социальной защите и охране здоровья граждан, подвергшихся воздействию радиации в результате чернобыльской и других радиационных катастроф и аварий, а также ядерных испытаний».

В соответствии со ст. 2 данного соглашения устанавливаются положения относительно разработки принципов и критериев по определению статуса лиц, подвергшихся воздействию радиации, обеспечение для этих лиц, а также членов их семей в случае потери кормильца взаимосогласованных базовых уровней их социальной защиты, реабилитации и охраны здоровья.

Однако, в некоторых случаях таким обстоятельством может служить пенсионный договор получателя с накопительным пенсионным фондом, а также вкладчика с накопительным пенсионным фондом.

Фактически законодательную регламентацию получил пенсионный договор между вкладчиком и НПФ.

Нормы закона Республики Казахстан «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» содержат термин «пенсионный договор получателя», где речь идет о расторжении пенсионного договора получателя с корпоративным НПФ, о приостановлении действия лицензии НПФ в случае систематического невыполнения или ненадлежащего выполнения НПФ обязательств по пенсионным договорам и т.д.

Пенсионные правоотношения между получателями пенсионных взносов и накопительными пенсионными фондами составляют большую группу пенсионных правоотношений в Республике Казахстан. Они возникли в результате введения в Казахстане накопительной пенсионной системы наряду с действующей солидарной.

С введением накопительной системы возникли и правоотношения, складывающиеся между вкладчиками и НПФ. Правоотношения между получателем и НПФ по предоставлению пенсий могут существовать отдельно, самостоятельно, в то время как реализация правоотношений между вкладчиком и НПФ без указанных отношений бессмысленна или вообще невозможна, они направлены на нормальное функционирование правоотношений между получателем и НПФ, то есть носят обеспечительный, вспомогательный, дополнительный характер.

В некоторых случаях получателями пенсионных взносов могут быть иностранные граждане и лица без гражданства, поскольку законодательно предусмотрено, что Открытые накопительные пенсионные фонды принимают пенсионные взносы от вкладчиков независимо от места работы и жительства получателя.

Основания для прекращения пенсионных правоотношений между получателем и накопительным пенсионным фондом носят многоплановый характер - это смерть получателя, выезд на постоянное место жительства получателя за пределы Республики Казахстан, ликвидация НПФ, его реорганизация, перевод получателем своих пенсионных накоплений из одного фонда в другой и т.д.

Соглашением «О гарантиях прав граждан государств - участников Содружества Независимых Государств в области пенсионного обеспечения», заключенным в г. Москве 13 марта 1992 года, устанавливается, что государства - участники соглашения проводят политику гармонизации законодательства о пенсионном обеспечении.

Это соглашение распространяется на все виды пенсионного обеспечения граждан, которые установлены или будут установлены законодательством государств - участников соглашения (ст. 4-5 соглашения).

Так, ст.7 указанного акта содержит положение о том, что при переселении пенсионера в пределах государств - участников соглашения выплата пенсии по прежнему месту жительства прекращается, если пенсия

того же вида предусмотрена законодательством государства по новому месту жительства пенсионера.

Следующим актом в области пенсионного обеспечения, носящим международный характер, является Соглашение «О государственной социальной помощи членам семей военнослужащих, погибших в Афганистане и других государствах, в которых велись боевые действия».

В соответствии со ст. 2 указанного соглашения стороны признают целесообразным предусмотреть льготные условия пенсионного обеспечения членов семей военнослужащих, погибших или умерших вследствие ранений, увечий, контузий, заболеваний, полученных в период боевых действий в Афганистане и других государствах, в которых велись боевые действия.

Институциональной реформой пенсионного обеспечения следует считать формирование новых накопительных пенсионных фондов и иных финансовых организаций, характер функционирования которых способствует усилению накопительного пенсионного обеспечения населения.

Регулирование деятельности накопительных пенсионных фондов, а также компаний по управлению пенсионными активами осуществляется соответствующими уполномоченными государственными органами.

Мировой опыт свидетельствует, что под воздействием конкуренции со временем рынок оптимизирует количество фондов и других участников в пенсионной системе.

Так было в Чили, в которой на 5,5 млн. работающих граждан в начале был 21 накопительный фонд. В 2000 году их количество сократилось до 8 фондов. В Перу в 1993 году было 8 фондов, а в 2000 году их стало 5.

Казахстанским фондам предстоит испытать консолидирующее действие рынка, а поскольку грань между регулированием и управлением тонкая и всегда существует вероятность вмешательства в деятельность НПФ, задачей государственного регулирования является определение приоритетов пенсионной системы, выработка условий и создание стимулов для обеспечения свободной конструкции и безопасности.

На этом этапе, когда состав НПФ сильно дифференцирован по количеству вкладчиков и уровню пенсионных накоплений, фондам потребуется капитализация, повышение качества услуг и уровня информационных систем. Основными элементами накопительной пенсионной системы в Республике Казахстан стали:

- пенсионные фонды. После принятия закона о пенсионном обеспечении по одному из прогнозов ожидалось, что число пенсионных фондов не будет превышать 5 - 8. Называлась и другая цифра - 15 пенсионных фондов к концу 1998 года.

Реальность такова, что в декабре 1998 года деятельность по пенсионному обеспечению граждан в республике осуществляло 13 фондов, из них 12 - негосударственных накопительных пенсионных фондов и один Государственный накопительный пенсионный фонд. А по состоянию на 1 января 2005 года в стране насчитывается 16, из которых 15-

негосударственных и один- государственный;

- Компании по управлению пенсионными активами (КУПА). КУПА были созданы несколько позже, чем пенсионные фонды. Две компании получили лицензии в феврале 1998 года, несколько позже - еще пять;

- банки - кастодианы - это банки второго уровня. Банк-кастодиан не должен быть аффилированным лицом пенсионного фонда и/или организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами (далее - организация) данного пенсионного фонда.

К декабрю 1997 года 4 банка получили лицензию на кастодиальную деятельность, в 1998 году - кастодиальные лицензии имеют около десяти банков. Уставный капитал банка - кастодиана должен быть не менее 1 млрд. тенге.

Таким образом, организационно пенсионные структуры были сформированы в конце февраля 1998 года, т.е. через два месяца после вступления закона в силу.

1.2 Модели платежной системы для осуществления пенсионных выплат населению

Пенсионные фонды являются крупнейшими институциональными инвесторами в мире. Так, суммарные активы негосударственных накопительных пенсионных фондов США примерно равны четверти валового продукта и превышают госбюджет страны.

Активы накопительных пенсионных фондов Чили составляют половину валового внутреннего продукта страны, и их размер продолжает расти (примерно на 4 процента в год) [2, с.19].

Согласно прогнозам, к 2005 году стоимость активов фондов превысит 100 процентов валового внутреннего продукта Чили.

Состояние и политика в области инвестиций 500 крупнейших накопительных пенсионных фондов США рассматриваются как важный фактор при оценке перспектив развития рынка ценных бумаг в стране.

По финансовой мощи система частного пенсионного обеспечения сравнима только с банковской системой. Казахские накопительные пенсионные фонды находятся на этапе становления.

Инвестиционная политика - ключевой аспект деятельности фонда. Именно здесь определяется два важных вопроса: смогут ли накопительные пенсионные фонды уйти от риска невозврата переданных в управление компаниям средств и обеспечит ли НПФ или инвестор реальную сохранность пенсионных накоплений относительно инфляции.

Уже за первые три года функционирования в Казахстане накопительной пенсионной системы была создана необходимая инфраструктура:

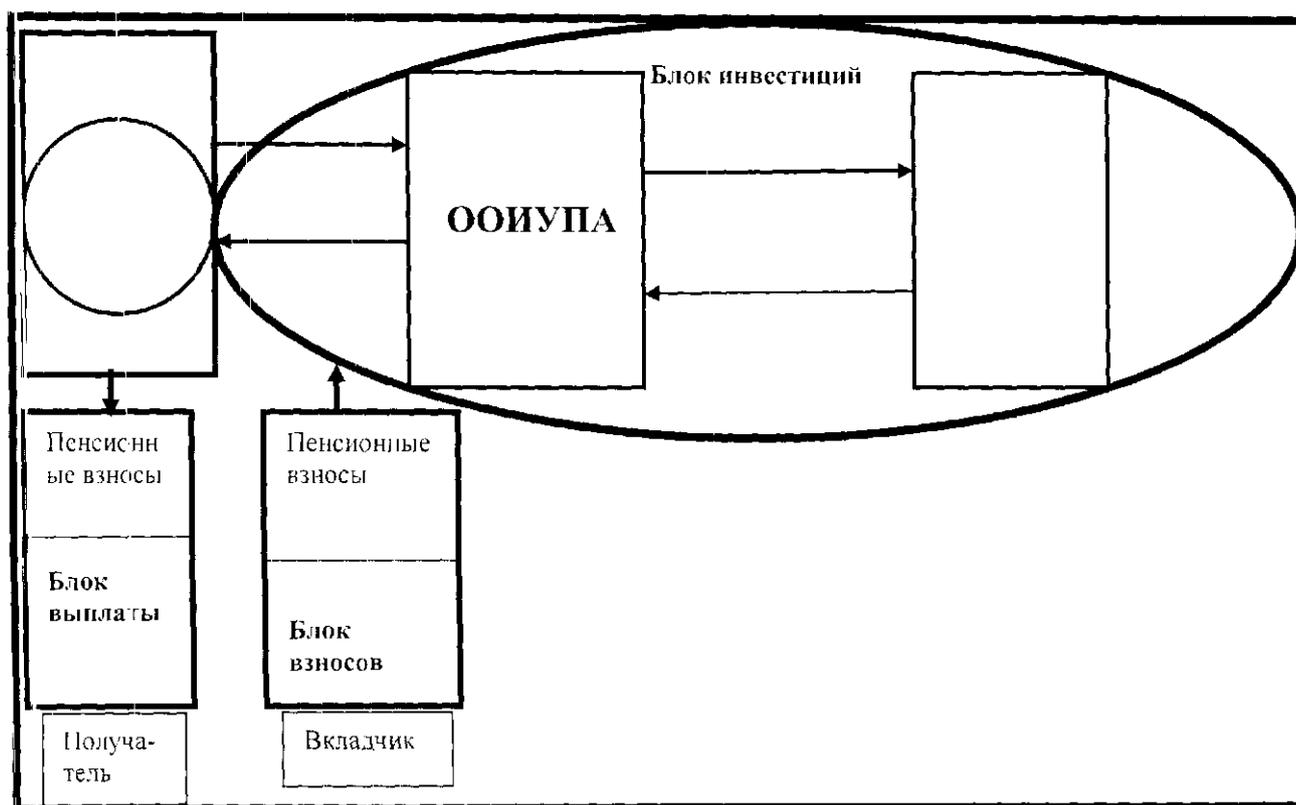
- накопительные пенсионные фонды, собирающие взносы вкладчиков;
- компании по управлению активами, инвестирующие пенсионные активы в финансовые инструменты фондового рынка;
- банки - кастодианы, обеспечивающие учет и сохранность пенсионных

накоплений. На рисунке 1 представлена схема функционирования накопительных пенсионных фондов.

Между этими тремя институтами происходит постоянное движение информационных и денежных потоков. С развитием пенсионной системы эти потоки увеличиваются и усложняются, поэтому дальнейшее ее развитие невозможно без разработки научно обоснованных методов управления. Наиболее целесообразным методом является системный.

В отечественной науке управления под системой понимается совокупность взаимодействующих элементов, составляющих целостное образование, имеющее новые свойства по отношению к ее компонентам. В накопительной пенсионной системе системообразующим звеном выступает накопительный пенсионный фонд.

РИСУНОК 1- Схема функционирования накопительных пенсионных фондов



Системный подход в управлении позволяет выделить основные подсистемные блоки, которые обладают ярко выраженными локальными свойствами и оказывают существенное влияние на конечный результат. В упрощенном виде весь процесс пенсионного обеспечения состоит из трех основных функций: формирование пенсионных активов путем сбора взносов вкладчиков; инвестирование пенсионных активов; осуществление пенсионных выплат. Исходя из этого сформирована структурная схема управления накопительным пенсионным фондом, состоящая из трех основных блоков: блока взносов, блока инвестиций и блока выплат.

Для выполнения этих задач в Казахстане созданы специализированные финансовые институты - компании по управлению пенсионными активами (КУПА). Однако следует отметить, что в большинстве западных стран частные пенсионные фонды сами выполняют функции инвестиционных управляющих, и у нас в стране накоплен опыт самостоятельного инвестирования активов Государственным накопительным пенсионным фондом (ГНПФ).

Для блока инвестиций главной задачей является управление активами пенсионного фонда, направленное на оптимизацию инвестиционного портфеля при заданных параметрах доходности ценных бумаг и уровня риска.

Для блока взносов основной задачей управления является увеличение количества вкладчиков, базирующееся на применении методов маркетинга и рекламы.

Финансовые методы привлечения взносов заключаются в расширении добровольных поступлений от вкладчиков. Но в этом блоке существует проблема полного сбора пенсионных взносов, так как многие предприятия, начисляя обязательный пенсионный взнос и удерживая его из заработной платы работника, не перечисляют его в накопительный пенсионный фонд.

Для блока выплат важно добиться управления пассивами пенсионных фондов, основанного на актуарном оценивании и построении пенсионных схем. Регулирующими документами для этого блока является Закон «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» (ст. 22) и постановление Правительства Республики Казахстан от 21 ноября 1997 года «Порядок осуществления пенсионных выплат из накопительных пенсионных фондов». Согласно статье 13 этого постановления, «пенсионные выплаты за счет обязательных пенсионных взносов получателя в фонд с 1 января 2001 года осуществляются на основе пенсионных схем, предусматривающих пожизненное пенсионное обеспечение за счет добровольных пенсионных взносов на срок, предусмотренный пенсионным договором». В этом документе впервые в нашем законодательстве встречается понятие «пенсионная схема», которое является основополагающим при функционировании пенсионных фондов в странах с рыночной экономикой.

По сложившейся терминологии порядок внесения и изъятия взносов, выплат пенсии, а также наследования личного пенсионного счета определяется в договоре фонда с вкладчиком и называется пенсионной схемой. Имеется множество различных вариантов пенсионных схем.

В зависимости от различных квалификационных критериев выделяются следующие основные виды пенсионных схем:

а) по возникновению обязательств между вкладчиком и пенсионным фондом - схемы с установленными взносами и схемы с установленными выплатами;

б) по плательщику взносов - схемы, где платит работник, схемы, где платит работодатель и комбинированные схемы;

в) по характеру участия в пенсионной схеме - обязательные схемы и

добровольные схемы;

г) по формированию и распределению денежных средств - солидарные, накопительные, страховые и производственные;

д) по использованию денежных средств - фондируемые и бюджетные.

При разработке пенсионных схем для накопительной пенсионной системы Казахстана установлено, что изначально это схемы с установленными взносами, которые работник оплачивает в обязательном порядке. Кроме того, это фондируемые схемы, так как происходит инвестирование пенсионных активов. Если учитывать, что каждый пенсионный фонд является коммерческим предприятием, то накопительная пенсионная система является рынком пенсионных услуг, а пенсионные схемы каждого фонда - специфическим товаром, который предлагается продавцом (пенсионным фондом) для покупателей (вкладчиков).

При этом учитывалось, что при солидарной схеме накопления денежных средств не происходит, работающее поколение платит напрямую пенсионерам, а при накопительной схеме на перечисляемые в фонд денежные средства начисляется инвестиционный доход.

При страховой схеме в дополнение к накоплению средств учитывается фактор смертности участников пенсионного фонда.

Производственная схема, в отличие от страховой, позволяет учитывать миграцию вкладчиков пенсионного фонда и изменения в оплате труда различных групп работников. Производственные схемы подразумевают частичное, а иногда и полное финансирование пенсий работодателем.

При накопительной пенсионной схеме право собственности вкладчика на взносы реализуется полностью. В случае его смерти пенсионные накопления наследуются членами семьи. Но при накопительной пенсионной схеме не учитываются возможные риски. Например, если пенсионные накопления будут вкладчиком моментально истрачены, то возможно обращение вкладчика к государству за социальной помощью. Пожизненная выплата пенсий в установленном размере возможна при применении страховой пенсионной схемы, но для ее внедрения необходим отказ от права наследования пенсионных накоплений в случае смерти вкладчика. Остаток суммы с именного пенсионного счета умершего вкладчика перераспределяется на именные пенсионные счета других вкладчиков, заключивших договор на пожизненное пенсионное страхование.

Преимуществом страховой пенсионной схемы является увеличение размера пенсии, выплачиваемой получателю при страховании жизни или страховании на «дожитие». При выполнении обязательств пожизненного пенсионного обеспечения накопительные пенсионные фонды рассчитывают свои возможности исходя из статистических данных о продолжительности жизни своих вкладчиков.

При выборе пенсионных схем следует учитывать следующие факторы: степень «дожития», особенно при возрасте выше 40 лет, может значительно дифференцироваться по регионам Казахстана, по профессиональной принадлежности, отраслям.

Поэтому пенсионные фонды, используя статистические данные, полученные из таблиц смертности (таблицы, учитывающие естественную убыль населения), о ставках инвестиционного дохода, получаемого накопительными пенсионными фондами, о прогнозах уровня инфляции производят актуарные расчеты, связывающие размеры пожизненных пенсионных выплат с накопленной суммой на именном пенсионном счете вкладчика к моменту наступления выплат. Данные расчеты должны производиться актуариями, т. е. физическими лицами, осуществляющими экономико-математические расчеты размеров обязательств по договорам страхования и перестрахования в целях обеспечения платежеспособности и финансовой устойчивости страховой организации; большинство накопительных пенсионных фондов должны предполагать падение норм доходности инвестиционной деятельности в Казахстане.

Ставка ссудного процента в республике будет постепенно снижаться в связи с углублением экономических реформ и усилением денежно-кредитной системы; пенсионные схемы должны учитывать возраст вхождения вкладчика в пенсионный фонд, поэтому следует ввести «короткие» и «длинные» схемы [3, с.45].

«Короткие» схемы, со сроком формирования накопления от одного года до десяти лет, должны быть рассчитаны на вкладчиков предпенсионного возраста. В «коротких» схемах потребуется увеличение размеров взносов.

В «длинных» схемах, со сроком формирования накопления от 10 до 40 лет, предполагается дисконтирование текущей стоимости пенсионного аннуитета;

-необходимо проводить рыночную оценку пенсионных активов, так как учет взносов и инвестиционного дохода должен представлять их реальную стоимость;

-пенсионные схемы могут содержать дополнительные условия, например, порядок слияния денежных средств на пенсионных счетах супружеских пар в случае смерти одной из сторон.

Порядки внесения и изъятия взносов, выплат пенсий, а также наследования личного пенсионного счета определяются в договоре фонда с вкладчиком (пенсионной схемой). Они представляют собой специфические планы финансовой деятельности фонда. Как обычно, принятый перечень пенсионных схем устанавливается правилами накопительных пенсионных фондов, а сами схемы являются неотъемлемой частью договора с клиентами. В пенсионных схемах определяются:

- временной и количественный порядок внесения пенсионных взносов;
- правила, по которым взносы зачисляются на пенсионные счета;
- порядок распределения инвестиционного дохода и (или) количественные соотношения между размерами взносов и выплат;
- условия наступления пенсионного случая;
- временной и количественный порядок осуществления пенсионных выплат;

- правила использования пенсионных накоплений вкладчиком или участником фонда до наступления пенсионного случая;
- право собственности на пенсионные накопления и порядок их наследования до и после наступления пенсионного случая;
- обязательства фонда по уровню доходности;
- порядок отчисления издержек, формирования и расходования страхового резерва и прочих условий, влияющих на размер взносов и выплат.

Исходя из основных позиций финансовой деятельности накопительных пенсионных фондов, регулируемых пенсионными схемами, видно, что их число может быть очень велико. В Великобритании, например, используется более 150, а в США около 200 схем.

Соответствующая статистика, отражающая казахстанскую практику, до настоящего времени отсутствует.[4, с.7].

В зависимости от способов организации взносов все накопительные пенсионные схемы разделяются на два основных вида: схемы с установленными взносами и схемы с установленными выплатами.

В составе схем с установленными взносами выделяются:

-денежно-накопительные схемы, предполагающие, что работники и работодатели отчисляют в накопительный пенсионный фонд денежные суммы, определенные в абсолютных или относительных размерах (например, в процентах от заработной платы работника или в пересчете на долларовый эквивалент);

-схемы, основанные на системе участия работников в прибылях фирмы. Эти схемы предусматривают аккумуляцию средств, выделяемых работникам в денежной форме или в виде акций из прибыли предприятий и передаваемых работодателями в накопительный пенсионный фонд для выплаты работникам после выхода на пенсию.

К числу основных разновидностей схем с установленными выплатами относятся:

- схемы с твердыми выплатами, фиксирующими в абсолютной величине размеры выплат за каждый период (год, месяц, квартал), в течение которого вносились взносы в накопительный пенсионный фонд;

- схемы, устанавливающие размеры выплат пропорционально средней заработной плате работников, которые предполагают, что величина пенсии определяется как произведение средней заработной платы, числа лет участия в фонде и установленной фондом цены продолжительности трудового стажа в процентах к заработку;

- схемы, устанавливающие размер выплат пропорционально средней зарплате за ряд последних лет. Основное отличие заключается в продолжительности периода, за который рассчитывается средняя заработная плата.

Дифференциация специфических разновидностей схем с установленными взносами и выплатами может быть осуществлена также с учетом временного порядка организации взносов. Взносы могут вноситься в фонд

единовременно, периодически или в свободном порядке (по усмотрению вкладчика). Наиболее широкое распространение получили периодические взносы. Схемы с таким временным порядком уплаты применяются при заключении пенсионных договоров как с физическими, так и с юридическими лицами. При этом фонды, организующие финансирование на базе схем с установленными выплатами, обычно налагают весьма строгие обязательства на клиентов фонда по размеру взносов и регулярности их отчисления в фонд. Это обусловлено жесткой зависимостью размера взносов и периодичности их поступлений от гарантированных размеров выплат. В договорах о пенсионном обеспечении на основе схем такого вида, как правило, устанавливаются жесткие экономические санкции за несвоевременную или неполную уплату взносов.

Схемы с единовременными и свободными взносами используются только при заключении индивидуальных договоров о пенсионном обеспечении. Такой порядок внесения взносов обычно предлагается накопительными пенсионными фондами, применяющими схемы с установленными взносами.

При выборе схемы с пенсионными выплатами в течение определенного срока участники накопительного пенсионного фонда сами устанавливают число лет, в течение которых они хотят получать пенсию. Эти схемы привлекают участников, прежде всего, относительно большим (чем при пожизненной пенсии) размером выплат, а также возможностью завещания накопленной пенсионной суммы наследникам. Возможность получения более высоких размеров пенсий, определяется тем, что в данных схемах инвестиционный доход на счета участников начисляется даже после начала выплат пропорционально остающейся сумме накоплений. Права наследования остатков средств обуславливаются трастовым характером отношений НПФ и участников фонда. Только в отдельных НПФ, есть правила, которые не предусматривают права наследования (фонды работают исключительно по страховым схемам), остаток пенсионных накоплений после смерти участника перераспределяется по счетам клиентов, которые заключили договора по таким же схемам.

Для НПФ схемы с пенсионными выплатами в течение оговоренного срока привлекательны, прежде всего, простотой расчетов обязательств фонда. Рассматриваемый порядок выплат обычно применяется в схемах с установленными взносами. Его аналогом в схемах с установленными выплатами является порядок, предусматривающий получение участниками фонда определенных пенсионных сумм до истечения средств на счете. В последнем случае в договорах о пенсионном страховании заранее определяются размеры выплат, а не срок их получения. Остаток накоплений после смерти участника обычно подлежит наследованию.

Схемы с отсроченными выплатами предполагают, что участник добровольно отказывается от получения пенсии на определенный срок после наступления пенсионного случая. Эти схемы применяются, как правило, в том случае, когда условием получения пенсий является наступление

пенсионного возраста, но участники фонда после его достижения продолжают работу. Для НПФ эти схемы привлекательны увеличением срока нахождения средств в фонде, для работников - возможностью получения более высоких пенсий, так как за время отсрочки выплат размер пенсионных накоплений участников возрастает на величину инвестиционного дохода, полученного от их использования. Такой порядок выплат обычно применяется при трастовых отношениях между НПФ и участниками фонда и предполагает права наследования остатка пенсионных накоплений.

Схемы с единовременными выплатами предусматривают выплату всех пенсионных накоплений сразу после наступления пенсионного случая. На практике эти схемы применяют достаточно редко, т. к. они крайне неудобны для НПФ. Возможность единовременного вывода достаточно больших сумм из хозяйственного оборота заставляет фонды увеличивать отчисления в страховой резерв и, следовательно, уменьшать ресурсный потенциал для долгосрочных инвестиций. Как правило, применение этих схем является вынужденной мерой для фондов, стремящихся к расширению состава участников любой ценой.

Стабильно функционирующие НПФ, имеющие долгосрочные договора с крупными предприятиями - вкладчиками или с широким кругом индивидуальных участников, обычно предусматривают в своих правилах возможность единовременных выплат только при досрочном расторжении договора по инициативе клиента фонда. При этом к клиентам, нарушившим договор, применяются штрафные санкции (снижается процент начисления инвестиционного дохода).

Ряд НПФ применяют схемы с комбинированными выплатами, в которых определенная часть пенсионных накоплений выплачивается участникам сразу после наступления пенсионного случая, а другая часть перечисляется по одной из вышеупомянутых схем выплат.

Таким образом, для претворения в жизнь пенсионной реформы необходимо владеть методикой оценки функционирования социального бизнеса с применением актуарных расчетов и разработкой множества вариантов пенсионных схем. И каждому вкладчику в зависимости от его экономической состоятельности представляется право самостоятельно выбирать ту или иную схему.

Системный подход в управлении предусматривает регулирование деятельности и выполнение управляющих функций в каждой подсистеме единым институтом. Поэтому считается, что эффективная работа пенсионной системы будет обеспечена при законодательном закреплении выполнения всех функций за накопительными пенсионными фондами.

Чтобы защитить интересы вкладчиков, необходимо усиление роли накопительных пенсионных фондов, в первую, очередь в блоке выплат. В таком случае вкладчик и в блоке взносов, и в блоке выплат непосредственно взаимодействует только с накопительным пенсионным фондом, который будет нести ответственность за движение потоков.

Государством гарантируется сохранение получаемого размера пенсий из Государственного центра по выплатам пенсий, а также их индексация с учетом роста потребительских цен для состоявшихся пенсионеров, а также обязательства государства перед гражданами, имевшими трудовой стаж до начала пенсионной реформы. Размер пенсионных выплат из Государственного центра по выплатам пенсий гражданам, вышедшим на пенсию после начала пенсионной реформы, будет зависеть от трудового стажа на момент начала пенсионной реформы [5, с. 23].

Источниками формирования ресурсов Государственного центра по выплатам пенсий являются:

- обязательные пенсионные взносы юридических лиц, а также физических лиц, занимающихся предпринимательской и иной деятельностью без образования юридического лица;
- трансферты из республиканского бюджета.

Необходимость выполнения государством обязательств перед состоявшимися пенсионерами и вышедшими на пенсию после начала реформы требует жестких мер по обеспечению обязательных отчислений хозяйствующих субъектов в Государственный центр по выплатам пенсий, которые возлагаются на налоговые службы.

Сбалансированность доходов и расходов Государственного центра по выплатам пенсий обеспечивается за счет трансфертов из республиканского бюджета с закреплением на эти цели доходов типа "роялти" от эксплуатации природных ресурсов, использования или продажи государственной собственности, т.е. доходов от источников, созданных во многом трудом старшего поколения.

1.3 Инвестиционная деятельность пенсионных фондов

Инвестиционная политика накопительных пенсионных фондов это основные направления использования накопленных фондом финансовых ресурсов для обеспечения, ожидаемого инвестиционного дохода при соблюдении установленных государственным уполномоченным органом инвестиционных ограничений.

Отсюда следует, что обоснование инвестиционной политики предполагает: выбор стратегических целей, то есть направлений инвестирования; формирование инвестиционных предпочтений (объектов инвестирования) и установление инвестиционных ограничений (предельных величин количества того или иного вида активов).

Если установление ограничений является прерогативой государства или органов, осуществляющих от его имени контроль за деятельностью накопительных пенсионных фондов, то выбор инвестиционных целей и предпочтений является функцией накопительного пенсионного фонда и организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами.

Пенсионные резервы должны направляться в такие инвестиционные инструменты, с помощью которых возможно приумножить средства,

необходимые на содержание будущих пенсионеров, обеспечивать людей в старости достойными пенсиями.

Накопительная пенсионная система должна быть направлена на прирост валового внутреннего продукта. Чем больше будет произведено товаров и услуг от инвестирования пенсионных резервов, тем выше будет реальное содержание будущих пенсий и уровень жизни самих пенсионеров.

Согласно нормативно - правовым актам Национального Банка Республики Казахстан действуют соответствующие ограничения по размещению пенсионных активов.

Для организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами:

- государственные ценные бумаги Республики Казахстан, в том числе эмитированные в соответствии с законодательством других государств - не менее 50 процентов;

- ценные бумаги международных финансовых организаций - не более 10 процентов;

- банковские депозитные сертификаты и депозиты в банках второго уровня по перечню Национального Банка Республики Казахстан на дату размещения более 10 процентов;

- негосударственные эмиссионные ценные бумаги организаций Республики Казахстан, чьи ценные бумаги включены в официальный список Казахстанской фондовой биржи по категории «А» - не более 30 процентов.

В процессе пенсионной реформы Национальный Банк Республики Казахстан проводит последовательную работу по постепенному расширению возможностей по инвестированию для организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами. В частности:

- был установлен лимит инвестирования пенсионных активов в ипотечные облигации отечественных предприятий - не более 5 процентов;

- был установлен новый лимит инвестирования пенсионных активов в облигации Закрытого акционерного общества «Банк Развития Казахстана» - не более 5 процентов;

- был расширен лимит инвестирования пенсионных активов накопительных пенсионных фондов в негосударственные ценные бумаги отечественных предприятий с 40 до 45 процентов;

- изменены требования по рейтинговой оценке допущенных к приобретению за счет пенсионных активов накопительных пенсионных фондов ценных бумаг иностранных эмитентов, по которым установилась новая шкала инвестирования:

- 1) до 10 процентов - в государственные ценные бумаги иностранных эмитентов, имеющие рейтинговую оценку не ниже уровня «А»;

- 2) до 10 процентов - в негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов, имеющие рейтинговую оценку не ниже уровня «А».

В рамках установленных ограничений решающее значение для формирования инвестиционной политики накопительных пенсионных фондов имеет обоснование стратегических целей инвестирования. Схема работы пенсионных фондов представлена на рисунке 2.

Они обуславливаются, с одной стороны, общей целевой направленностью инвестиционной политики фонда, с другой стороны, фактической конъюнктурой, сложившейся на финансовом рынке и ожидаемыми тенденциями ее изменения.

Основной задачей пенсионных фондов является сохранение и приумножение пенсионных накоплений вкладчиков. И тот фактор, что доверие граждан к пенсионным фондам и соответственно пенсионные взносы значительно выросли за два года проведения реформы, ведет к необходимости эффективно вкладывать пенсионные накопления, чтобы защитить от инфляции и получить определенный доход.

Государством разработано «Положение об инвестиционной деятельности компании по управлению пенсионными активами», в котором определены основные принципы инвестиционной деятельности КУПА.

РИСУНОК 2 - Схема работы пенсионных фондов



КУПА может осуществлять:

а) инвестиции в государственные ценные бумаги Республики Казахстан, ценные бумаги международных финансовых организаций и ценные бумаги эмитентов, включенных в листинг «А» Казахстанской фондовой биржи (не менее 80 процентов);

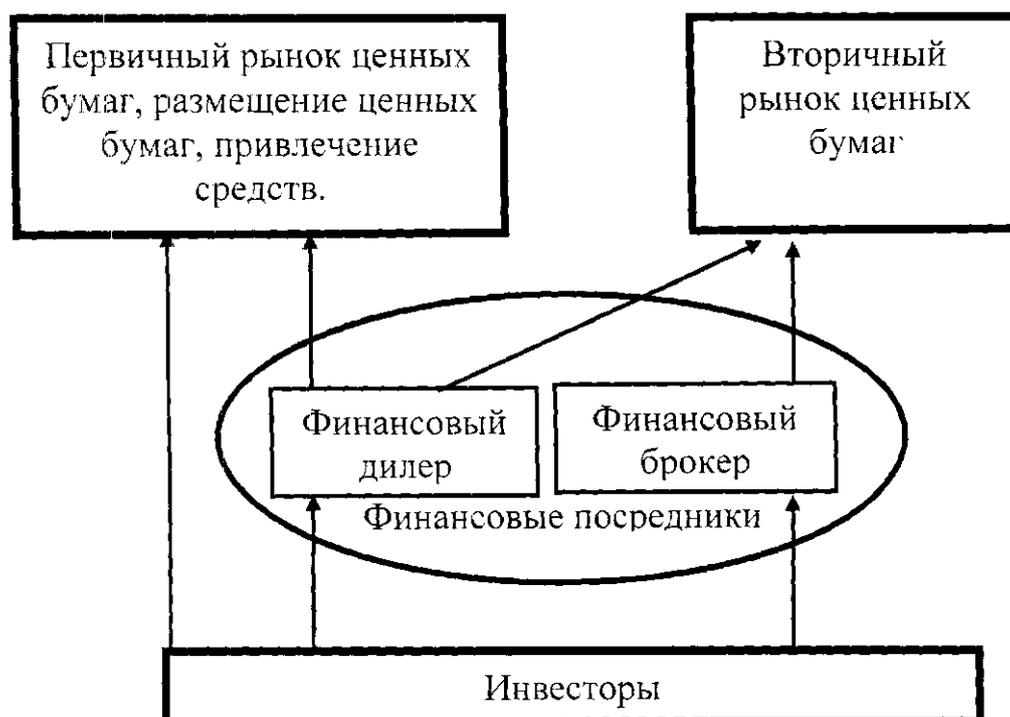
б) размещение средств в банковские депозитные сертификаты и на депозиты в банках второго уровня по перечню, определенному Национальным банком Республики Казахстан (не более 20 процентов).

Таким образом, КУПА предоставлен выбор размещения пенсионных активов: либо в ценные бумаги, либо на депозиты в банках, при условии, что первые – являются высокодоходными и более рисковыми, вторые – менее доходными, но с невысоким риском. Этот выбор можно назвать условным, так как на депозиты можно положить не более 20 процентов пенсионных активов, этим государство стимулирует инвестиции в ценные бумаги.

Создание и нормальное функционирование рынка ценных бумаг имеет решающее значение, как в развитии пенсионных фондов, так и в оздоровлении финансовой системы страны. Это подтверждает тот факт, что он является одним из трех рычагов перераспределения финансовых ресурсов в экономике любой страны, наравне с бюджетом и кредитной системой [6, с. 14].

Рынок ценных бумаг - это взаимосвязанная с общей государственной инвестиционной политикой индустрия, обеспечивающая распределение инвестиционных ресурсов с целью максимально оперативного и эффективного использования, а также концентрации их в наиболее перспективных отраслях экономики. Как любой другой рынок, он представляет собой систему экономических отношений по поводу купли-продажи, где сталкиваются спрос и предложение, и определяется цена товара под названием «ценная бумага». Структура рынка ценных бумаг представлена на рисунке 3.

РИСУНОК 3- Структура рынка ценных бумаг



Рынок ценных бумаг имеет целый ряд функций, которые условно можно разделить на общерыночные (то есть присущие обычно каждому рынку) и специфические (отличающие данный рынок от всех других).

К общерыночным функциям относятся:

- коммерческая (получение прибыли от операций на данном рынке);
- ценовая (формирование рыночных цен, их постоянное движение);
- информационная (доведение до своих участников необходимой рыночной информации);
- регулирующая (создание правил торговли и участия в ней; разрешение споров между участниками, контроль и управление и т.д.).

К специфическим функциям рынка ценных бумаг можно отнести следующие:

- перераспределительную, которая в свою очередь может быть разбита на три подфункции:

а) перераспределение денежных средств между отраслями и сферами рыночной деятельности;

б) перевод сбережений (прежде всего населения) из непроизводственной в производственную форму;

в) финансирование дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, то есть без выпуска в обращение дополнительных денежных средств;

- функцию страхования ценовых и финансовых рисков (хеджирование).

Данная функция стала возможной благодаря появлению класса производных ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг обслуживает процесс воспроизводства капитала, поэтому в зависимости от роли, которую он играет в этом процессе, рынок ценных бумаг принято делить на первичный и вторичный рынки.

Первичный рынок - рынок, на котором осуществляется размещение впервые выпущенных ценных бумаг. Обычно, первичный рынок представлен фондовой биржей, основными участниками которой являются эмитенты ценных бумаг и инвесторы.

Первые - нуждаются в финансовых ресурсах, выпускают ценные бумаги и, соответственно, определяют их предложение на рынке.

Вторые - ищут выгодную сферу для вложения своего капитала и формируют спрос на ценные бумаги.

Именно на первичном рынке осуществляется мобилизация временно свободных денежных средств и инвестирование их в экономику.

Первичный рынок не только обеспечивает расширение накопления в масштабе национальной экономики.

На первичном рынке происходит распределение свободных денежных средств по отраслям и сферам национальной экономики. Критерием для этого служит доход, приносимый ценными бумагами [7, с.27].

Покупателями ценных бумаг могут являться индивидуальные и институциональные инвесторы, которые представлены в лице коммерческих банков, пенсионных фондов (КУПА), страховых компаний и т.д.

Первичный рынок ценных бумаг предполагает обязательное существование вторичного рынка.

Вторичный рынок - рынок, на котором осуществляется обращение ценных бумаг в форме продажи ранее выпущенных и в других формах.

Вторичный рынок обеспечивает перераспределение уже аккумулированных через первичный рынок денежных средств между различными субъектами хозяйственной жизни.

Кроме этого он обеспечивает ликвидность ценных бумаг, возможность их реализации по приемлемому курсу и тем самым создает благоприятные условия для их первичного размещения и быстрой продажи их инвестором в случае необходимости.

Ликвидность ценных бумаг, то есть их способность превращаться в денежные средства, является одним из основополагающих факторов при выборе объекта инвестиций со стороны инвестора.

Практика показывает, что выгоднее держать определенную часть средств в более ликвидных (пусть даже менее доходных) ценных бумагах, так как это позволяет быстро реагировать на изменения конъюнктуры рынка и отдельные выгодные предложения.

В этом заключается один из принципов формирования портфеля ценных бумаг.

Другими факторами являются:

- доходность вложения; степень риска вложений;
- соотношение с альтернативными сферами вложения капитала.

Доходность вложения может вычисляться как общая доходность за период владения активом, так и доходность каждого отдельного актива (ценной бумаги).

Доходность за период владения активом (HPR) - это доходность инструмента инвестирования за определенный период (обычно не более 1 года), то есть полученная от владения объектом инвестирования в течение определенного периода времени.

Этот показатель рассчитывается путем деления суммы текущего дохода и прироста капитала, полученных за период владения активом, на первоначальную стоимость инвестиций. Уравнение для расчета HPR имеет следующий вид:

$$\text{HPR} = \frac{\text{Текущий доход} + \text{Прирост капитала (или минус убытки)}}{\text{Первоначальные инвестиции}}, (1)$$

где: Прирост капитала (убытки) = Конечная инвестиционная стоимость – первоначальная инвестиционная стоимость.

Доходность за период владения активом является показателем, удобным для использования в принятии инвестиционных решений [8, с.11].

Этот показатель учитывает и текущий доход, и прирост капитала относительно первоначальной стоимости инвестиций, он позволяет

преодолевать любые проблемы, связанные со сравнением инвестиций разного объема.

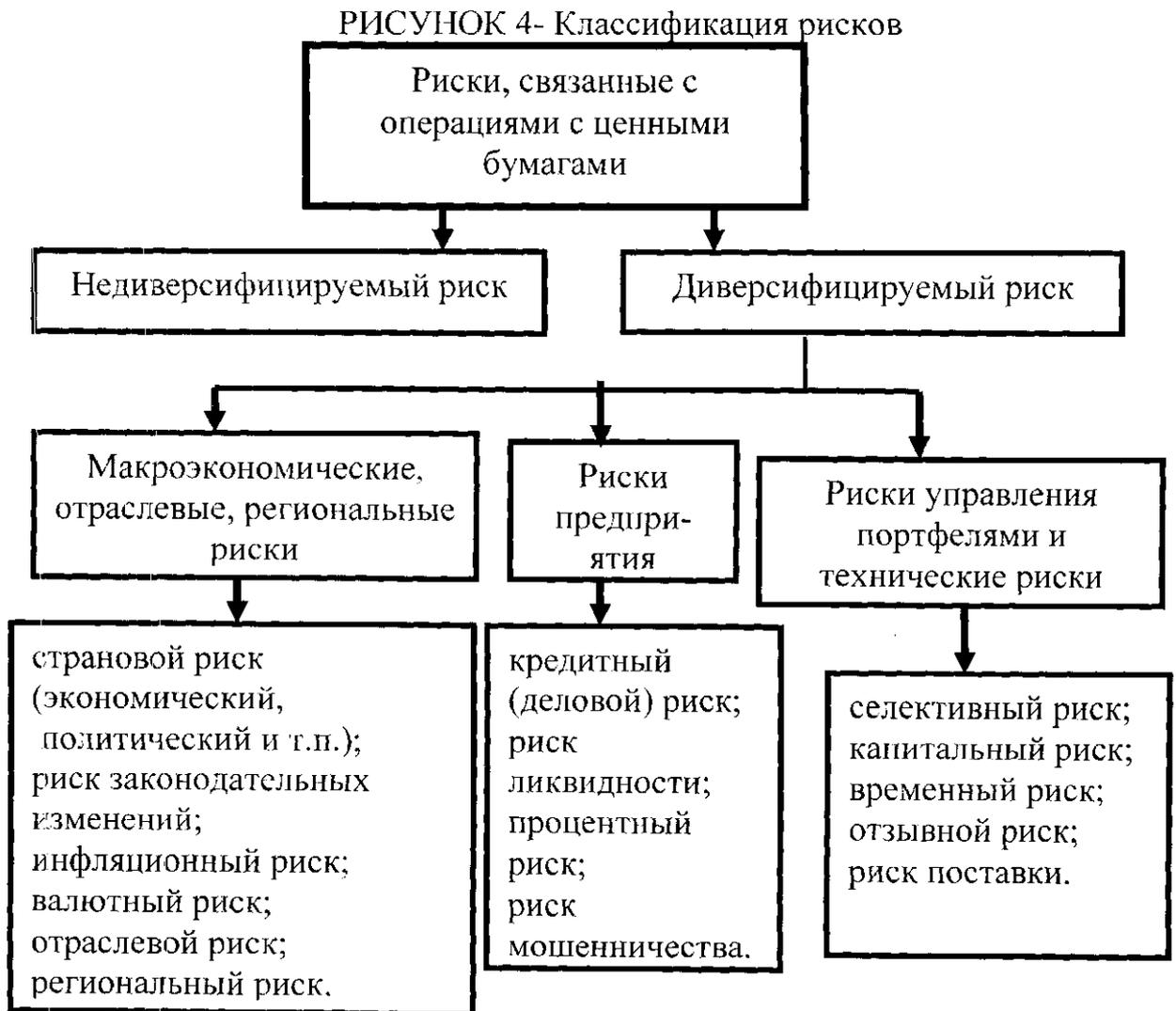
Доходность можно также рассчитать по определенному объекту инвестиций (акции, облигации и др. ценные бумаги).

Фактором, влияющим на выбор инвестора и неизменно связанным с доходностью, является риск от вложения в данную ценную бумагу.

Вся деятельность на рынке ценных бумаг пронизана рисками, любые решения, операции на этом рынке означают, что его участник (инвестор, эмитент, посредник т. д.) принимает на себя ту или иную величину рисков. Ожидание потерь, соизмерение их вероятности с ожидаемой выгодой составляют основу мышления и даже бессознательных реакций человека, действующих на рынке ценных бумаг.

На рисунке 4 представлена классификация рисков.

Наиболее часто встречаемый на рынке ценных бумаг риск – это риск снижения доходности, он может возникнуть в результате уменьшения размера процентов и дивидендов по портфельным инвестициям. Этот риск также называют процентным риском.



Процентный (курсовой) риск – это степень неопределенности в уровне курсов ценных бумаг, вызванная изменением рыночных процентных ставок; с ростом процентных ставок курсы ценных бумаг, особенно с фиксированным доходом, снижаются, и наоборот.

Поскольку биржевое дело предполагает игру на процентных ставках, то возможность не угадать будущие значения процента как раз образуют источник процентного риска.

К процентным рискам относятся также риски потерь, которые могут понести инвесторы в связи с изменением дивидендов по акциям, процентных ставок на рынке по облигациям, сертификатам и другим ценным бумагам [9, с.3].

Рост рыночной ставки процента ведет к понижению курсовой стоимости ценных бумаг, особенно облигаций с фиксированным процентом.

При повышении процента может начаться также массовый сброс ценных бумаг, эмитированных под более низкие фиксированные проценты и по условиям выпуска, досрочно принимаемых обратно эмитентом.

Процентный риск несет инвестор, вложивший средства в среднесрочные и долгосрочные ценные бумаги с фиксированным процентом при текущем повышении среднесрочного процента в сравнении с фиксированным уровнем. Иными словами, инвестор мог бы получить прирост доходов за счет повышения процента, но не может высвободить свои средства, вложенные на указанных условиях.

Этот вид риска при быстром росте процентных ставок в условиях инфляции имеет значение и для краткосрочных ценных бумаг.

При вложении в ценные бумаги возникают также финансовый риск, риск ликвидности, случайный и другие риски. Все они образуют совокупный риск.

Совокупный риск инвестиций содержит два компонента: диверсифицируемый и недиверсифицируемый риск.

Диверсифицируемый риск, который иногда называют несистематическим, представляет собой ту часть инвестиционного риска, которая может быть устранена в результате диверсификации.

Он проистекает из неконтролируемых или случайных событий, поразному влияющих на различные инвестиционные инструменты [10, с.9].

Недиверсифицируемый, или систематический, риск связан с такими явлениями, как война, инфляция, политические события, которые одинаково все инвестиционные инструменты и, следовательно, не являются уникальными именно для конкретного инструмента.

Вместе эти оба риска образуют совокупный риск.

Недиверсифицируемый риск неотвратим, однако можно измерить какой уровень недиверсифицируемого риска присущ каждой конкретной бумаге. Поэтому любой разумный инвестор должен сосредоточиться на уменьшении диверсифицируемого риска, обеспечив себе диверсифицированный портфель ценных бумаг.

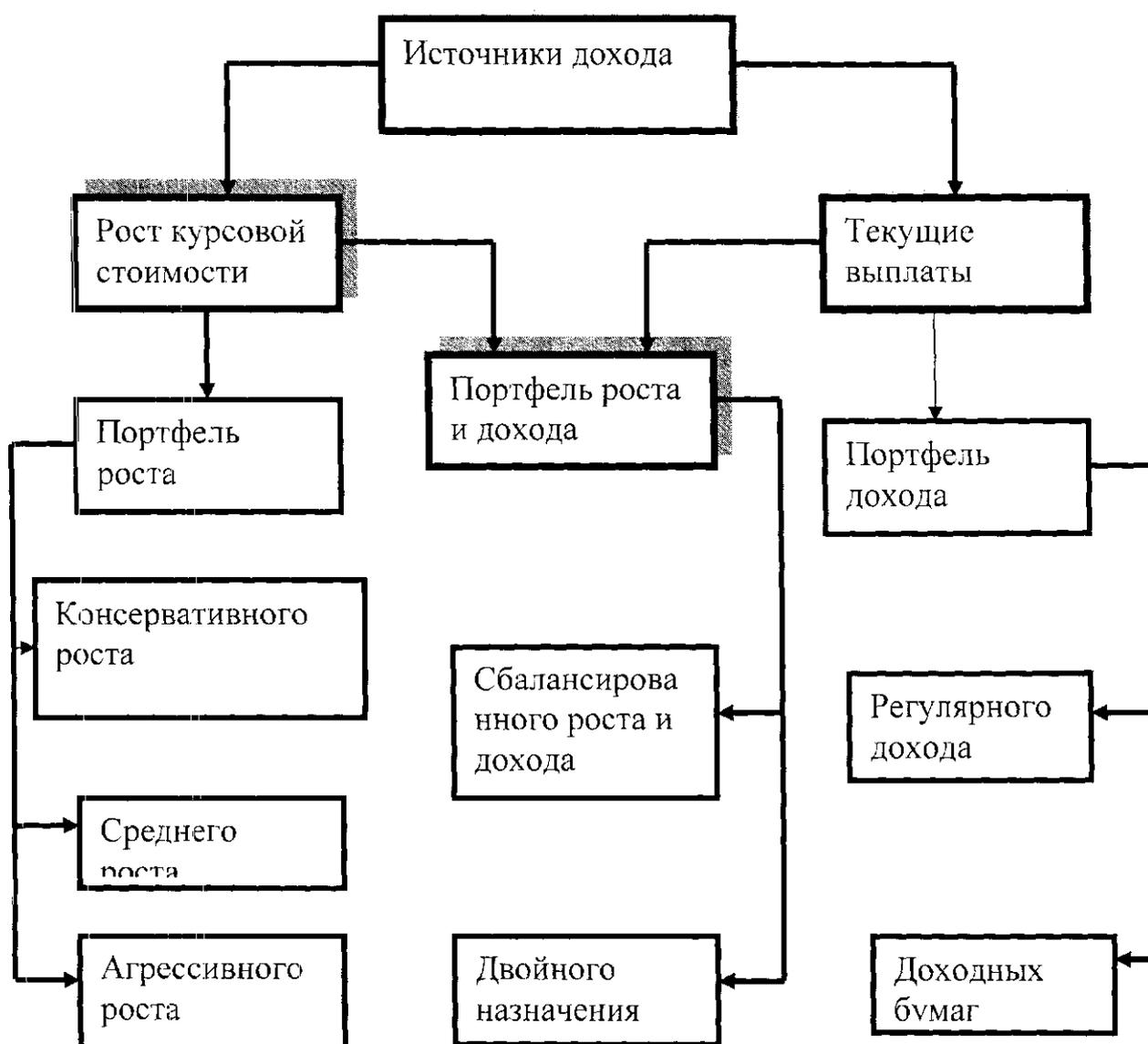
Портфель - это совокупность собранных воедино различных инвестиционных ценностей, служащих инструментом для достижения конкретной инвестиционной цели вкладчика.

В портфель могут входить ценные бумаги одного типа (акции) или различные инвестиционные ценности (акции, облигации, сберегательные и депозитные сертификаты, залоговые свидетельства, страховой полис и др.).

Теоретически портфель может состоять из бумаг одного вида, а также менять свою структуру путем замещения одних бумаг другими.

Однако каждая ценная бумага в отдельности не может достигать подобного результата. На рисунке 5 представлена структура инвестиционного портфеля.

РИСУНОК 5- Структура инвестиционного портфеля



Основная задача портфельного инвестирования — улучшить условия инвестирования, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные характеристики, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги, и возможны только при их комбинации.

Только в процессе формирования портфеля достигается новое инвестиционное качество с заданными характеристиками.

Портфель ценных бумаг является тем инструментом, с помощью которого инвестору обеспечивается требуемая устойчивость дохода при минимальном риске. При формировании инвестиционного портфеля следует руководствоваться следующими соображениями:

- безопасность вложений (неуязвимость инвестиций от потрясений на рынке инвестиционного капитала),
- стабильность получения дохода;
- ликвидность вложений, то есть их способность участвовать в немедленном приобретении товара (работ, услуг), или быстро и без потерь в цене превращаться в наличные деньги.

Ни одна из инвестиционных ценностей не обладает всеми перечисленными выше свойствами. Поэтому неизбежен компромисс. Если ценная бумага надежна, то доходность будет низкой, так как те, кто предпочитают надежность, будут предлагать высокую цену и собьют доходность.

Главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом для инвестора. Иными словами, соответствующий набор инвестиционных инструментов призван снизить риск вкладчика до минимума и одновременно увеличить его доход до максимума.

Основной вопрос при ведении портфеля - как определить пропорции между ценными бумагами с различными свойствами. Так, основными принципами построения классического консервативного (малорискового) портфеля являются: принцип консервативности, принцип диверсификации и принцип достаточной ликвидности.

Принцип консервативности - это соотношение между высоконадежными и рискованными долями поддерживается таким, чтобы возможные потери от рискованной доли с подавляющей вероятностью покрывались доходами от надежных активов.

Инвестиционный риск, таким образом, состоит не в потере части основной суммы, а только в получении недостаточно высокого дохода.

Практика показывает, что подавляющее большинство клиентов удовлетворены доходами, колеблющимися в пределах от одной до двух депозитных ставок банков высшей категории надежности, и не желают увеличения доходов за счет более высокой степени риска.

Диверсификация вложений - основной принцип портфельного инвестирования. Идея этого принципа - «не вкладывайте все деньги в одни бумаги, каким бы выгодным это вложением вам ни казалось»[11, с.6]. Диверсификация уменьшает риск за счет того, что возможные невысокие доходы по одним ценным бумагам будут компенсироваться высокими доходами по другим бумагам. Такая сдержанность позволит избежать катастрофических ущербов в случае ошибки. Принцип достаточной ликвидности состоит в том, чтобы поддерживать долю быстрореализуемых

активов в портфеле не ниже уровня, достаточного для проведения неожиданно подворачивающихся высокодоходных сделок и удовлетворения потребностей клиентов в денежных средствах.

Доходы по портфельным инвестициям представляют собой валовую прибыль по всей совокупности бумаг, включенных в тот или иной портфель с учетом риска. Возникает проблема количественного соответствия между прибылью и риском, которая должна решаться оперативно в целях постоянного совершенствования структуры уже сформированных портфелей и формирования новых, в соответствии с пожеланиями инвесторов.

Указанная проблема относится к числу тех, для решения которых достаточно быстро удается найти общую схему решения, но которые практически не решаются до конца.

Рассматривая вопрос о создании портфеля, инвестор должен определить для себя параметры, которыми он будет руководствоваться:

- необходимо выбрать оптимальный тип портфеля;
- оценить приемлемое для себя сочетание риска и дохода портфеля и соответственно определить удельный вес портфеля ценных бумаг с различными уровнями риска и дохода;
- определить первоначальный состав портфеля;
- выбрать схему дальнейшего управления портфелем.

Основным преимуществом портфельного инвестирования является возможность выбора портфеля для решения специфических инвестиционных задач [12, с.2].

Для этого используются различные портфели ценных бумаг, в каждом из которых будет собственный баланс между существующим риском, приемлемым для владельца портфеля, и ожидаемой им отдачей (доходом) в определенный период времени.

Соотношение этих факторов и позволяет определить тип портфеля ценных бумаг. Тип портфеля - это его инвестиционная характеристика, основанная на соотношении дохода и риска.

При этом важным признаком при классификации типа портфеля является то, каким способом и за счет какого источника данный доход получен: за счет роста курсовой стоимости или за счет текущих выплат - дивидендов, процентов.

Выделяют два основных типа портфеля:

- портфель, ориентированный на преимущественное получение дохода за счет процентов и дивидендов (портфель дохода);
- портфель, направленный на преимущественный прирост курсовой стоимости входящих в него инвестиционных ценностей (портфель роста).

Как показала практика, КУПА ориентируются на портфель дохода, который является менее рискованным, но использование некоторых элементов стратегии портфельного роста в деятельности КУПА значительно бы повлияло на эффективность инвестиций [13, с.1].

Портфель не является некой однородной совокупностью, несмотря на то, что портфель роста, например, ориентирован на акции, инвестиционной характеристикой которых является рост курсовой стоимости.

В его состав могут входить и ценные бумаги с иными характеристиками.

В таблице 1 представлены типы портфелей в зависимости от степени риска, который приемлет инвестор.

Портфель роста формируется из акций компаний, курсовая стоимость которых растет. Цель данного типа портфеля - рост капитальной стоимости портфеля вместе с получением дивидендов.

Однако дивидендные выплаты производятся в небольшом размере, поэтому именно темпы роста курсовой стоимости совокупности акций, входящей в портфель, и определяют виды портфелей, входящие в данную группу.

Таблица 1 – Взаимосвязь целей инвестирования и типов портфеля

Тип инвестора	Цель инвестирования	Степень риска	Тип ценной бумаги	Тип портфеля
Консервативный	Защита от инфляции	Низкая	Государственные ценные бумаги, акции и облигации крупных стабильных эмитентов	Высоконадежный, но низкодоходный
Умеренно-агрессивный	Длительное вложение капитала и его рост	Средняя	Малая доля государственных ценных бумаг, большая доля ценных бумаг крупных и средних, но надежных эмитентов с длительной рыночной историей	Диверсифицированный
Агрессивный	Спекулятивная игра, возможность быстрого роста вложенных средств	Высокая	Высокая доля высокодоходных ценных бумаг небольших эмитентов, венчурных компаний и т.д.	Рискованный, но высокодоходный
Нерациональный	Нет четких целей	Низкая	Произвольно подобранные ценные бумаги	Бессистемный

Портфель агрессивного роста нацелен на максимальный прирост капитала. В состав данного типа портфеля входят акции молодых, быстрорастущих компаний. Инвестиции в данный тип портфеля являются

достаточно рискованными, но вместе с тем они могут приносить самый высокий доход.

Портфель консервативного роста является наименее рискованным среди портфелей данной группы. Состоит, в основном, из акций крупных, хорошо известных компаний, характеризующихся хотя и невысокими, но устойчивыми темпами роста курсовой стоимости. Состав портфеля остается стабильным в течение длительного периода времени и он нацелен на сохранение капитала.

Портфель среднего роста представляет собой сочетание инвестиционных свойств портфелей агрессивного и консервативного роста. В данный тип портфеля включаются наряду с надежными ценными бумагами, приобретаемыми на длительный срок, рискованные фондовые инструменты, состав которых периодически обновляется. При этом обеспечивается средний прирост капитала и умеренная степень риска вложений. Надежность обеспечивается ценными бумагами консервативного роста, а доходность - ценными бумагами агрессивного роста.

Данный тип портфеля является наиболее распространенной моделью портфеля и пользуется большой популярностью у инвесторов, не склонных к высокому риску.

Портфель дохода. Данный тип портфеля ориентирован на получение высокого текущего дохода - процентных и дивидендных выплат.

Портфель дохода составляется в основном из акций дохода, характеризующихся умеренным ростом курсовой стоимости и высокими дивидендами, облигаций и других ценных бумаг, инвестиционным свойством которых являются высокие текущие выплаты.

Особенностью этого типа портфеля является то, что цель его создания - получение соответствующего уровня дохода, величина которого соответствовала бы минимальной степени риска, приемлемого для консервативного инвестора. Поэтому объектами портфельного инвестирования являются высоконадежные инструменты фондового рынка с высоким соотношением стабильно выплачиваемого процента и курсовой стоимости.

Портфель регулярного дохода формируется из высоконадежных ценных бумаг и приносит средний доход при минимальном уровне риска.

Портфель доходных бумаг состоит из высокодоходных облигаций корпораций, ценных бумаг, приносящих высокий доход при среднем уровне риска.

Портфель роста и дохода формируется во избежание возможных потерь на фондовом рынке, как от падения курсовой стоимости, так и от низких дивидендных или процентных выплат. Одна часть финансовых активов, входящих в состав данного портфеля, приносит владельцу рост капитальной стоимости, а другая - доход. Потеря одной части может компенсироваться возрастанием другой. Охарактеризуем виды данного типа портфеля [13, с.4].

Портфель двойного назначения включает бумаги, приносящие его владельцу высокий доход при росте вложенного капитала. В данном случае

речь идет о ценных бумагах инвестиционных фондов двойного назначения. Они выпускают собственные акции двух типов, первые приносят высокий доход, вторые - прирост капитала. Инвестиционные характеристики портфеля определяются значительным содержанием данных бумаг в портфеле.

Сбалансированный портфель предполагает сбалансированность не только доходов, но и риска, который сопровождает операции с ценными бумагами, и поэтому в определенной пропорции состоит из ценных бумаг с быстрорастущей курсовой стоимостью и из высокодоходных ценных бумаг. В состав портфеля могут включаться и высоко рискованные ценные бумаги.

Как правило, в состав данного портфеля включаются обыкновенные и привилегированные акции, а также облигации. В зависимости от конъюнктуры рынка в те или иные фондовые инструменты, включенные в данный портфель, вкладывается большая часть средств.

Работа на фондовом рынке подразумевает связь целей инвестирования со структурой портфеля.

На втором этапе формирования портфеля вкладчик оценивает приемлемое для себя сочетание риска и дохода портфеля и соответственно определяет удельный вес портфеля ценных бумаг с различными уровнями риска и дохода.

Эта задача вытекает из общего принципа, который действует на фондовом рынке: чем более высокий потенциальный риск несет ценная бумага, тем более высокий потенциальный доход она должна иметь, и, наоборот, чем вернее доход, тем ниже ставка дохода.

Данная задача решается на основе анализа обращения ценных бумаг на фондовом рынке. В основном приобретаются ценные бумаги известных акционерных обществ, имеющих хорошие финансовые показатели, в частности большой размер уставного капитала.

Каждому типу инвестора соответствует свой тип портфеля ценных бумаг: высоконадежный, но низко доходный; диверсифицированный; рискованный, но высокодоходный, бессистемный [14, с.5].

Агрессивный инвестор - инвестор, склонный к высокой степени риска. В своей инвестиционной деятельности он делает акцент на приобретение акций.

Консервативный инвестор — инвестор, склонный к меньшей степени риска. Он приобретает в основном облигации и краткосрочные ценные бумаги.

При дальнейшей классификации портфеля структурообразующими признаками могут выступать те инвестиционные качества, которые приобретет совокупность ценных бумаг, помещенная в данный портфель.

При всем их многообразии из них можно выделить некоторые основные: ликвидность или освобождение от налогов, отраслевая региональная принадлежность. В таблице 2, приведена в качестве примера, возможная структура портфелей разных инвесторов.

Такое инвестиционное качество портфеля, как ликвидность, означает возможность быстрого превращения портфеля в денежную наличность без потери его стоимости. Лучше всего данную задачу позволяют решить портфели денежного рынка.

Эта разновидность портфелей ставит своей целью полное сохранение капитала. В состав такого портфеля включатся преимущественно денежная наличность или быстро реализуемые активы.

Высокой ликвидностью обладают и портфели краткосрочных фондов.

Они формируются из краткосрочных ценных бумаг, то есть инструментов, обращающихся на денежном рынке.

В зависимости от целей инвестирования, в состав портфелей включаются различные бумаги, которые соответствуют поставленной цели.

Так, например, конвертируемые портфели состоят из конвертируемых и привилегированных акций и облигаций, которые могут быть обменены на установленное количество обыкновенных акций по фиксированной цене в определенный момент времени, когда может быть осуществлен обмен.

При активном рынке - «рынке быка» это дает возможность получить дополнительный доход. К этому же типу портфелей относят портфель средне- и долгосрочных инвестиций с фиксированным доходом [14, с.6].

Таблица 2 - Содержание портфелей агрессивного и консервативного инвесторов.

Вид ценных бумаг	Портфель агрессивного инвестора, %	Портфель консервативного инвестора, %
Корпоративные ценные бумаги-акции	65	20
Облигации (в т.ч.ГКО)	25	45
Другие краткосрочные ценные бумаги	10	35
Итого	100	100

Можно выделить портфели ценных бумаг, подобранных в зависимости от региональной принадлежности эмитентов, ценные бумаги которых в них включены. К этому типу портфелей ценных бумаг относят: портфели ценных бумаг определенных стран, региональные портфели, портфели иностранных ценных бумаг.

Формирование портфеля зависит от состояния рынка и финансовых инструментов, предложенных инвестору для вложения.

Необходимость выбора целевой направленности инвестиционной политики накопительного пенсионного фонда обусловлена тем, что разные виды активов, в которые могут быть вложены инвестиционные ресурсы накопительного пенсионного фонда, отличаются по двум альтернативным параметрам: эффективности и надежности.

Первый из них измеряется нормой доходности от инвестиций, то есть величиной дохода на единицу вложенных средств.

Второй - степенью риска инвестиций, под которой в теории инвестиций обычно понимается возможный диапазон отклонений фактической нормы доходности от ожидаемой.

Под минимально необходимой понимается та предельная норма доходности от инвестиций, которая побуждает потенциальных инвесторов отказываться от расходования своих финансовых средств на текущие нужды, и вкладывать их в абсолютно надежные активы [15, с.8].

Доходность и надежность определяют содержание целевых установок инвестиционной деятельности всех накопительных пенсионных фондов.

В соответствии с этим целями они формируют свою инвестиционную стратегию и выбирают направления вложения финансовых средств. В зависимости от характера выбранных целей и их сочетания, в стратегии инвестирования все накопительные пенсионные фонды могут быть разделены на три типа: консервативные, умеренные и венчурные (рисковые).

Первые в качестве основной цели инвестирования выбирают надежность вложений, вторые - сочетание доходности и надежности, третьи - ориентируются на максимальную доходность вложений.

Если в зарубежных странах большинство накопительных пенсионных фондов предпочитает умеренную стратегию, то в Казахстане наибольшей популярностью пользуется консервативная инвестиционная стратегия.

Это в основном объясняется тем, что нестабильные экономические и политические условия переходного периода резко снижают возможность осуществления достаточно эффективных, но мало рискованных инвестиций. Выбор одной из альтернативных стратегий инвестирования тесно связан с использованием пенсионными фондами различных путей ограничения финансового риска.

Теоретически могут быть выделены четыре основных пути: избежание, удержание, передача и снижение степени риска.

Первый путь в экономической литературе зачастую определяется как простое уклонение от мероприятий, связанных с риском. Такая трактовка применительно к инвестиционной деятельности не совсем корректна.

Дело в том, что практически любые финансовые инвестиции являются рискованными в том смысле, что они не имеют однозначно детерминированной доходности.

Нельзя назвать ни одного из видов активов, доходность от вложения средств в которые была бы полностью известна в момент их приобретения. Даже при покупке государственных ценных бумаг с фиксированными процентными ставками при условии стопроцентной гарантии заранее указанных выплат всегда существует некоторая неопределенность, связанная с невозможностью точного прогноза инфляции или обменного курса валют, если речь идет о процентных бумагах иностранных государств,

В указанном смысле определенный риск имеют даже вложения в покупку казначейских обязательств экономически устойчивых стран. В этой связи, под избеганием риска следует понимать уклонения от вложения финансовых средств не в активы, связанные с риском, а в активы с высокой степенью риска.

Избежание риска одновременно означает отказ от ориентации инвестиционной стратегии на доходность инвестиций, так как норма доходности по инвестициям, имеющим относительно низкую степень риска, не может превышать средний рыночный уровень.

Потому такой метод наиболее часто используется консервативными накопительными пенсионными фондами.

Как правило, к ним относятся производственные накопительные пенсионные фонды, созданные крупными предприятиями и организациями для дополнительного пенсионного обеспечения своих работников.

Деятельность таких фондов направлена обычно на предоставление работникам дополнительных социальных льгот, а не на рост пенсионных накоплений.

За счет эффективности инвестиционной деятельности накопительные пенсионные фонды, действующие в условиях конкуренции, не могут позволить себе уклонение от риска, так как должны поддерживать доходность не ниже среднерыночной.

Второй путь- удержание риска означает, что финансовый институт оставляет весь риск за своими вкладчиками. Последние в данном случае выступают как рискованные инвесторы, готовые покрыть все негативные последствия от неудачных финансовых операций фонда за счет собственных средств ради возможности получения высоких доходов в случае удачных рискованных операций фонда.

К удержанию риска теоретически могут прибегать накопительные пенсионные фонды, работающие по схемам с установленными взносами без определенной заранее нормы минимальной гарантированной доходности по вкладам.

Такие фонды могут ориентировать свою деятельность на максимизацию доходности, то есть проводить венчурную инвестиционную стратегию.

В реальной действительности законодательные ограничения со стороны государства, как правило, не позволяют накопительным пенсионным

фондам использовать метод удержания риска за клиентом фонда в «чистом виде».

Обычно фонды, работающие по схемам с установленными взносами. Прибегают к разделению риска с клиентами путем закрепления в пенсионном договоре гарантированного минимума доходности по вкладам.

Ограничение риска с помощью его передачи означает, что ответственность за финансовый риск передается третьим лицам.

В качестве таковых выступают, прежде всего, страховые компании, с которыми накопительный пенсионный фонд или организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами заключает договора о страховании инвестиций.

За рубежом некоторые корпоративные накопительные пенсионные фонды, выбирающие венчурную инвестиционную стратегию, могут передавать риск своим учредителям.

В этом случае в учредительских документах закрепляется положение, определяющее ответственность учредителей по обязательствам накопительного пенсионного фонда и порядок выполнения учредителями принятых обязательств.

Основным средством уменьшения степени риска на стадии выбора направлений инвестирования является диверсификация портфеля активов, базирующаяся на количественной оценке степени риска различных видов активов.

В условиях, когда государство прибегает к установлению запретов на определенные виды активов или лимитов на их долю в составе инвестиционного портфеля, диверсификация осуществляется с учетом инвестиционных ограничений.

Кроме того, на стадии формирования конкретного состава инвестиционного портфеля снижение степени риска может обеспечиваться путем использования таких методов заключения сделок, которые способствуют уменьшению риска по определенному виду сделок (покупка опционов, заключение фьючерсных контрактов и т. д.).

При формировании инвестиционной стратегии финансовые аналитики, занимающиеся управлением пенсионных накоплений вкладчиков, используют широкую диверсификацию инструментов формирования без рискованного инвестиционного портфеля.

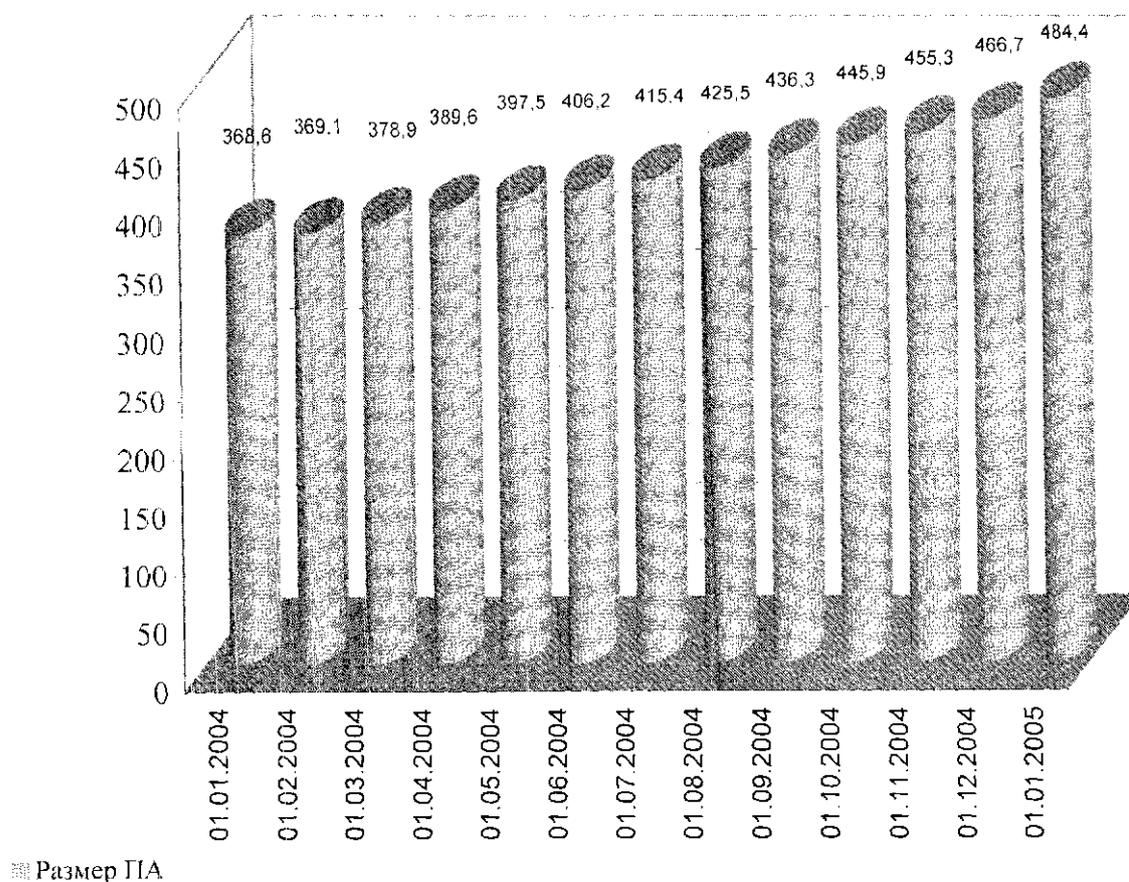
ГЛАВА 2 АНАЛИЗ РАЗВИТИЯ НАКОПИТЕЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ В УСЛОВИЯХ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ (НА ПРИМЕРЕ АО «ОНПФ «ОТАН»)

2.1 Оценка использования пенсионных активов накопительными пенсионными фондами

Пенсионные активы – средства, предназначенные для обеспечения и осуществления пенсионных выплат из накопительных пенсионных фондов.

По состоянию на 1 января 2005 года совокупный объем пенсионных активов, находящихся в инвестиционном управлении организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионных активов составил 484 415 млн. тенге, увеличившись за отчетный год на 115 771 млн. тенге или на 31,40 процентов. Динамика роста пенсионных активов в целом по пенсионной системе РК за 2004 год приведена на рисунке 6.

РИСУНОК 6 - Динамика изменения совокупного объема пенсионных активов, находящихся в инвестиционном управлении (млрд. тенге) по всей системе.



Анализ динамики роста пенсионных активов показывает, что среднемесячное увеличение пенсионных активов за период с 1 января 2004 года по 1 января 2005 года составило 8,18 млрд. тенге [15, с.1].

Сводные данные результатов анализа динамики пенсионных активов в целом по накопительной пенсионной системе Республики Казахстан

приведены в таблице 3. Анализ динамики пенсионных активов отдельных Накопительных пенсионных Фондов свидетельствует, что они растут неравномерно. Есть Накопительные Пенсионные фонды со значительными темпами роста. При абсолютном росте активов они расширяют свое присутствие на рынке путем увеличения рыночной доли. К таким Накопительным Пенсионным Фондам можно отнести Накопительный Пенсионный Фонд «Народного Банка Казахстана», ЗАО «Накопительный пенсионный фонд «Плар Літ», АО «ABN AMRO-КаспийскийМунайГаз», АО «Негосударственный накопительный пенсионный «Валют- Транзит Фонд» [9, с.3].

Таблица 3- Сводные данные прироста пенсионных активов за период 1998-2004 годы в целом по пенсионной системе РК

Годы	Пенсионные активы, в млрд.тенге	Рост к предыдущему году	
		в млрд.тенге	в %
1998	23,5	0	0
1999	64,6	41,1	2,7раза
2000	112,9	48,3	174,8
2001	182,7	69,8	161,8
2002	270,2	87,5	147,9
2003	368,3	98,1	136,3
2004	484,4	116,1	131,5

Результаты проведенного анализа показывают, что наибольший рост пенсионных активов в долларовом эквиваленте составил в 1999 году, когда рост к 1998 году составил 2,7 раза, а наименьший – в 2004 году- 131,5 процента.

Необходимо отметить, что почти 3- х кратный рост пенсионных активов (в долларовом эквиваленте) в 1999 году объясняется переходом Казахстана на свободный курс валюты, и отказ Национального банка Республики Казахстан от жесткого сдерживания курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам (отмена «валютного коридора»).

Относительно невысокий рост курса национальной валюты в 2004 году объясняется тем, что в последние два года национальная валюта укрепляется по отношению к американскому доллару[16, с.6].

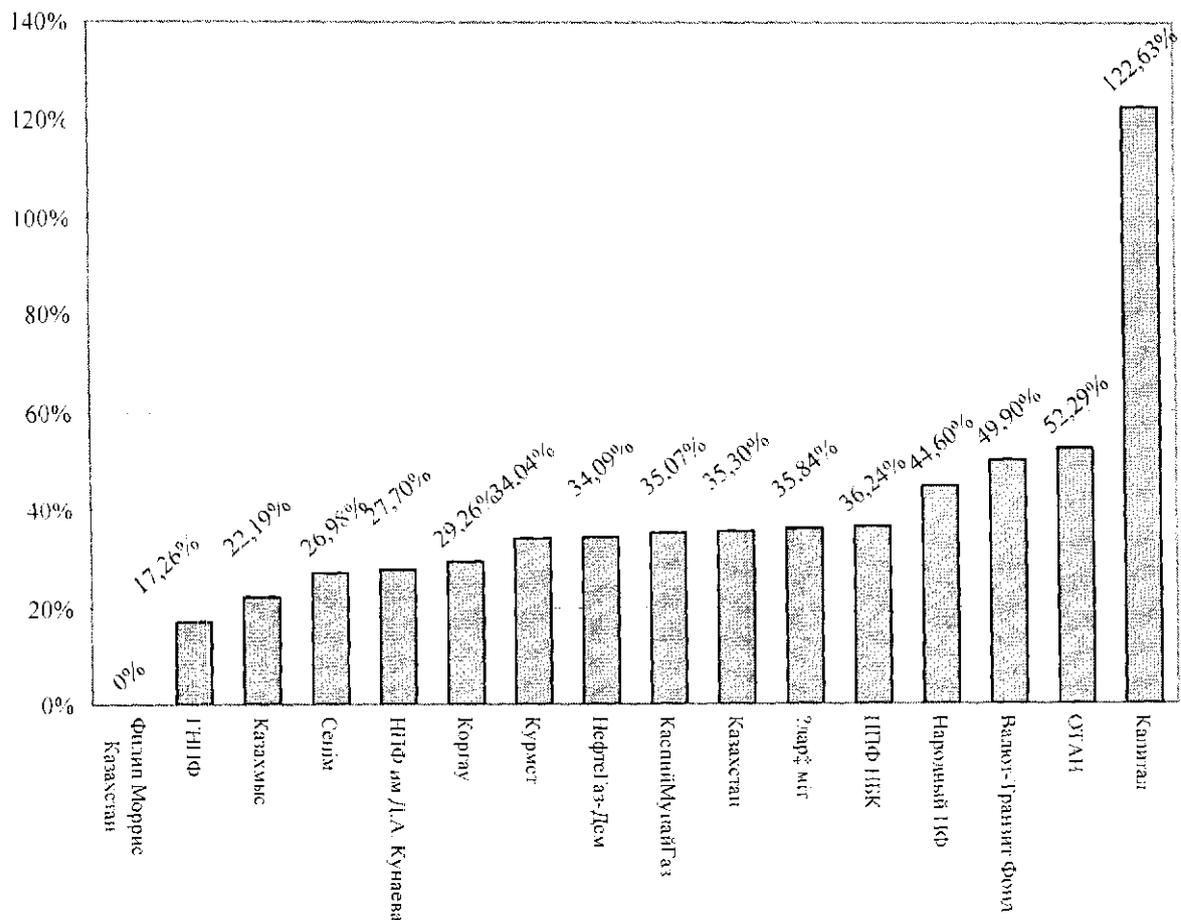
Несмотря на это, в абсолютном выражении рост совокупных пенсионных активов растет. Так, например, если по итогам 2000 года они выросли на 40,92 миллиарда тенге, то по итогам 2004 года – на 116,1 миллиардов тенге.

Анализ тенденции роста пенсионных активов накопительных пенсионных фондов в целом, представлен на рисунке 7.

Накопительные Пенсионные фонды, которые появились на рынке относительно недавно, на начальном этапе своей деятельности показывали рекордные темпы роста. Однако через 2-3 года показатели их роста выровнялись с общерыночными.

Так, например, АО «Накопительный пенсионный фонд «Коргау» в первый год своей деятельности увеличил свои активы почти в 100 раз, а АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» - более чем в 22 раза. Динамику пенсионных активов можно рассмотреть на примере АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН», который является одним из 15 негосударственных пенсионных фондов.

РИСУНОК 7-Прирост пенсионных активов по пенсионной системе РК за 2004 год



Анализ данных, представленных на рисунке 7 показывает, что первую позицию по приросту пенсионных активов в 2004 году занимает АО

«Накопительный Пенсионный Фонд «Капитал», активы которого выросли более чем на 122 процента, второй результат по системе имеет АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» с показателем 52,3 процента. Аутсайдерами являются АО «Накопительный пенсионный фонд «Казахмыс» - 22,19 процентов, АО «Государственный Накопительный Пенсионный Фонд» - 17,26 процентов, АО «ОНПФ «Сеним» - 26,98 процентов.

АО «Открытый Накопительный Пенсионный Фонд «ОТАН» 1 ноября 2001 года получил лицензию № 0000020 Комитета по регулированию деятельности накопительных пенсионных фондов Республики Казахстан и приступил к деятельности по заключению пенсионных договоров и привлечению пенсионных взносов.

Размер собственного капитала Акционерного Общества «Открытый Накопительный Пенсионный Фонд «ОТАН» на 01.01.2005 год составляет 175151 тысяч тенге, размер оплаченного уставного капитала – 265000 тысяч тенге, пенсионные активы составляют 8843,6 миллионов тенге, инвестиционный доход 1105,1 миллиона тенге. Количество вкладчиков на 01.01.2005 года составляет 100368 человек, поступления пенсионных взносов 3740,0 миллионов тенге, номинальный доход (К2) – плюс 6,89 процентов, а реальный доход (К3) – плюс 0,18 процентов.

Для достижения качественного и персонального обслуживания вкладчиков АО «Открытый Накопительный Пенсионный Фонд «Отан» были открыты региональные представительства в следующих областях: Южно-Казахстанская, Восточно-Казахстанская, Атырауская, Акмолинская, Костанайская, Павлодарская, Карагандинская.

Банком, осуществляющим кастодиальное обслуживание пенсионных активов, является АО «Банк Центр Кредит» - один из лидеров банковской системы Казахстана.

Пенсионные активы АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» в течение 2003 года выросли на 52,29 процентов и на 01.01.05 года составили 8844 миллионов тенге.

Анализ развития накопительных пенсионных фондов по росту накопленных ими пенсионных активов показывает, что наиболее быстрыми растут такие молодые и небольшие по размеру накопительные пенсионные фонды, как АО «Накопительный пенсионный фонд «Капитал» и АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» в среднем в два и более раз увеличившие свои активы.[17]

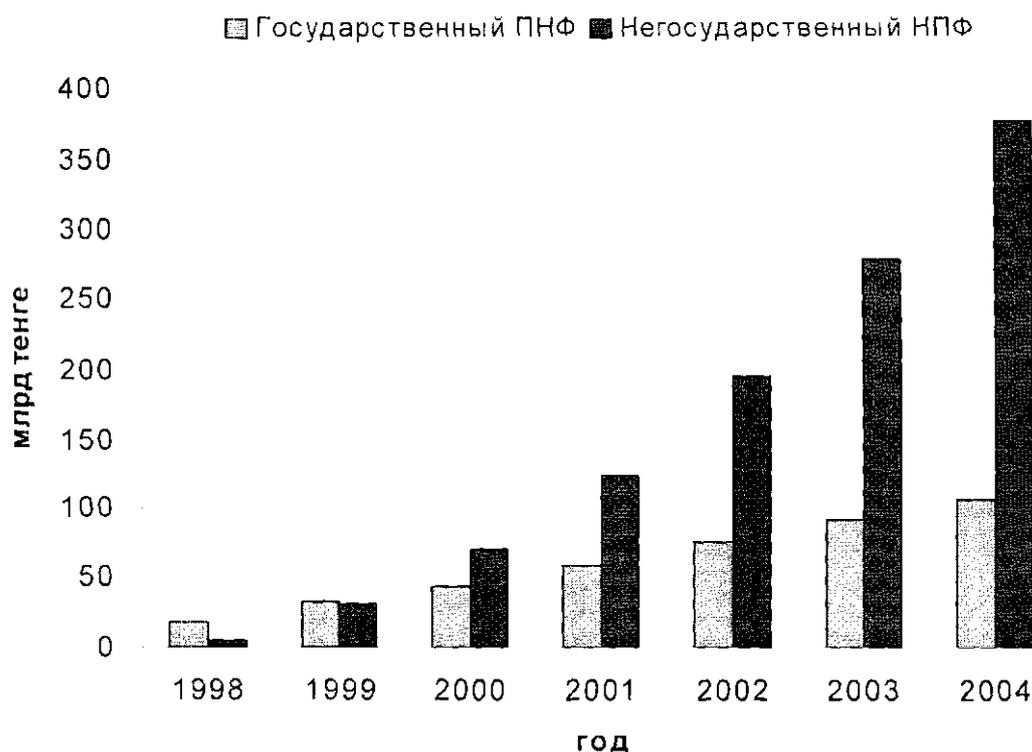
Из числа средних накопительных пенсионных фондов впечатляет динамика АО «Негосударственный накопительный пенсионный «Валют-Транзит Фонд», который за рассматриваемый период увеличил свои пенсионные активы на 49,9 процентов. Кроме корпоративных накопительных пенсионных фондов более слабые темпы роста относительно размера своих пенсионных активов показали АО «Государственный накопительный пенсионный фонд» – 17,26 процентов, АО «Негосударственный Накопительный Пенсионный Фонд открытого типа имени Д.А. Кунаева» -

27,70 процентов и АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «Сеним» - 26,98 процентов. Остальные накопительные пенсионные фонды имеют динамику на уровне, или немного выше средне рыночного роста (31,40 процентов).

В 2004 году совокупные пенсионные активы накопительных пенсионных фондов выросли на 115771 миллионов тенге. Выше средне рыночного показателя абсолютного роста (8,18 миллиардов тенге) имеют прирост именно крупные накопительные пенсионные фонды – АО «Накопительный пенсионный фонд Народного Банка Казахстана» - 121190 миллионов тенге, ЗАО «Накопительный пенсионный фонд «Улар Уміт» - 85630 миллионов тенге, АО «Государственный накопительный пенсионный фонд» -105911 миллионов тенге[10, с.5].

В начале пенсионной реформы, в первый месяц ее функционирования все пенсионные взносы перечислялись в АО «Государственный накопительный пенсионный фонд», то есть государственная доля на рынке пенсионных услуг составляла 100 процентов. К концу второго года пенсионной реформы (1999 год) суммы пенсионных активов АО «Государственный накопительный пенсионный фонд» и Негосударственных накопительных пенсионных фондов почти сравнялись 33872,5 миллионов тенге - 52,5 процентов и 30690,2 миллионов тенге - 47,5 процентов, соответственно (рисунок 8).

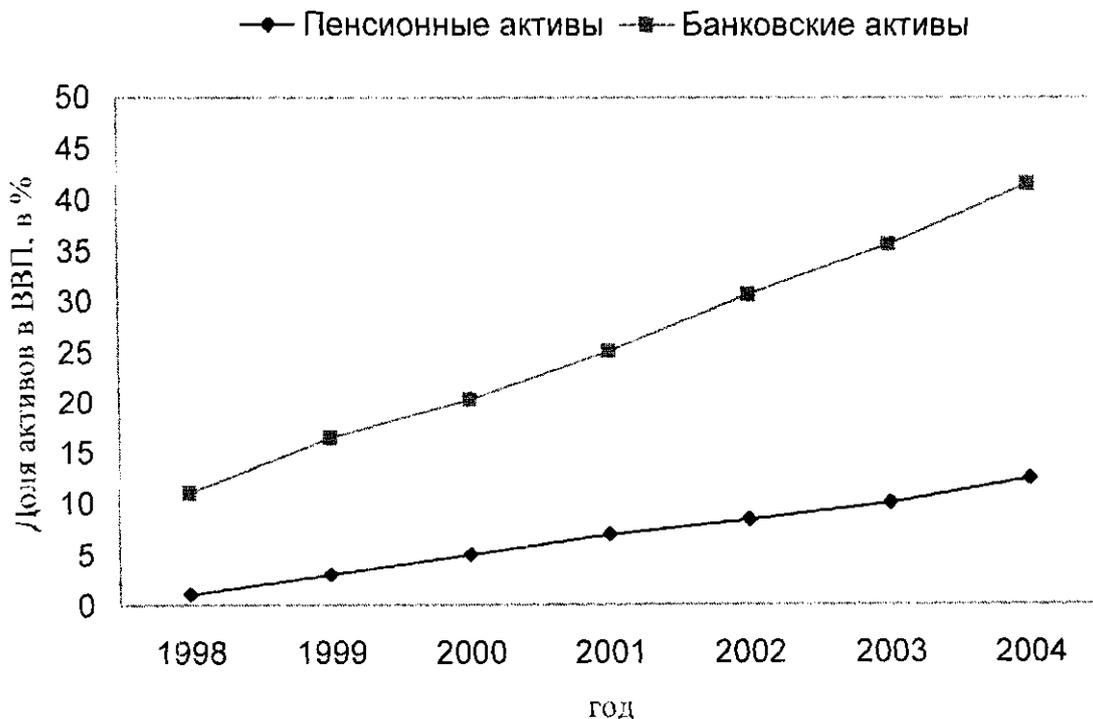
РИСУНОК 8- Соотношение пенсионных активов Государственного Накопительного Пенсионного Фонда и негосударственных Накопительных Пенсионных Фондов за 1999-2004годы.



Анализ данных, приведенных на рисунке 8 показывает, что, начиная с 2000 года соотношение пенсионных активов негосударственных накопительных пенсионных фондов и государственного накопительного фонда имеет тенденцию роста их у первых, и соответствующего уменьшения у ГНПФ. Негосударственная часть пенсионного рынка увеличивалась с 2000 года более быстрыми темпами, и уже к концу 2004 года она составляла 378504 миллиона тенге - 78 процентов, соответственно государственная часть пенсионных активов составила 105911 миллионов тенге -22 процентов. После приватизации Государственных Накопительных Пенсионных Фондов пенсионные активы останутся полностью в негосударственных Накопительных Пенсионных Фондах. Среди причин, обусловивших такую тенденцию необходимо отметить рост доверия вкладчиков к негосударственным пенсионным фондам.

Доля совокупных пенсионных активов в валовом внутреннем продукте (ВВП) растет ежегодно примерно на 1,5 процента, что является достаточно высоким показателем (рисунок 9).

РИСУНОК 9 -Темпы роста активов банков второго уровня и накопительных пенсионных фондов в структуре ВВП (валовой внутренний продукт) за 1999-2004 годы



Из рисунка видно, что на 1 января 2005 года доля активов пенсионных фондов в валовом внутреннем продукте составила 8,5 процентов.

В 2003 году, например, совокупные банковские активы выросли с 1,145 до 1,678 триллионов тенге, то есть прирост составил 533 миллиарда тенге, или +47 процентов, тогда как пенсионные активы выросли только на 98,6 миллиардов тенге, или на 36,6 процентов.

В настоящее время у молодых пенсионных фондов, таких как АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» в первую очередь остро стоят две проблемы, влияющие на доходность пенсионных активов[18,с.7].

Во-первых, временной показатель, то есть то, что этот фонд пришел на рынок более позднее всех накопительных пенсионных фондов.

Во-вторых, идет снижение доходности по всем финансовым инструментам, включая ценные бумаги, как государственные, так и ценные бумаги эмитентов Республики Казахстан.

В соответствии с Законом Республики Казахстан «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» и Положением Национального банка Республики Казахстан «О лицензировании деятельности по инвестиционному управлению пенсионными активами и об утверждении квалификационных требований», существует организация, которая предназначена для осуществления управления пенсионными активами негосударственного накопительного пенсионного фонда в порядке, устанавливаемом Народным Банком Республики Казахстан, а именно ООИУПА – Организация осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами, ранее КУПА – компания по управлению пенсионными активами (таблица 4).

Таблица 4 – Финансовые инструменты, для размещения пенсионных активов

№	Финансовые инструменты	В %
1.	В государственные краткосрочные ценные бумаги Республики Казахстан (срок обращения до 1 года)	не менее 25
2.	В государственные средне- и долгосрочные ценные бумаги Республики Казахстан (срок обращения 1 год и более)	не менее 25
3.	В государственные ценные бумаги Республики Казахстан, выпущенные местными исполнительными органами (в том числе эмитированные в соответствии с законодательством других стран), при условии, что данные ценные бумаги допущены к обращению в торговых системах АО «Казахстанская фондовая биржа» и разрешены директором Национальной комиссии к приобретению за счет пенсионных активов	не более 5

продолжение таблицы 4

4.	<p>Ценные бумаги эмитированные следующим международными финансовыми организациями (Международным банком реконструкции и развития, Европейским банком реконструкции и развития, Межамериканским банком развития, Банком международных расчетов, Азиатским банком развития, Африканским банком развития, Международной финансовой корпорацией, Исламским банком развития)</p>	не более 10
5.	<p>Банковские депозитные сертификаты и депозиты в Национальном банке Республики Казахстан, а также в банках второго уровня, по перечню, установленному Национальным банком Республики Казахстан</p>	не более 10
6.	<p>Облигации эмитентов не являющихся банками второго уровня</p>	не более 5
7.	<p>Акции эмитентов не являющихся банками второго уровня</p>	не более 5
8.	<p>Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов, соответствующие следующим условиям:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Долговые ценные бумаги, имеющие рейтинговую оценку не ниже «АА» (по классификации «Standard&Poor*s» и «Fitch IBCA») или «Аа» (по классификации «Moody*s»); – Акции эмитентов, чьи долговые ценные бумаги имеют рейтинговую оценку не ниже «АА» (по классификации «Standard&Poor*s» и «Fitch IBCA») или «Аа» (по классификации «Moody*s»); <p>Ценные бумаги эмитентов, имеющих кредитную рейтинговую оценку не ниже «АА» (по классификации «Standard&Poor*s» и «Fitch IBCA») или «Аа» (по классификации «Moody*s»)</p>	не болсе 5

Деятельность по инвестиционному управлению пенсионными активами заключается в принятии решений о приобретении и отчуждении эмиссионных ценных бумаг и совершении иных сделок с указанными ценными бумагами и другими пенсионными активами.

Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами является юридическим лицом, профессиональным участником рынка ценных бумаг и создается в форме акционерного общества.

Минимальный размер уставного капитала Организации осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами составляет 150 миллионов тенге. Оплата уставного капитала производится исключительно деньгами и формируется только за счет собственных средств учредителей.

При наличии лицензии Народного Банка Республики Казахстан и на основании договора с одним или более негосударственными пенсионными фондами. Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами – осуществляет размещение пенсионных активов в следующих размерах от общего объема пенсионных активов на момент их размещения.

Сделки Организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) с государственными ценными бумагами на первичном рынке (при их размещении) совершаются посредством организаций - первичных дилеров на основании заключенных с ними договоров, либо самостоятельно Компаниями при наличии договоров с Министерством финансов Республики Казахстан на осуществление ими функций Первичного дилера на рынке государственных ценных бумаг.

Сделки Организации осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) с негосударственными ценными бумагами на первичном рынке (при их размещении) совершаются Компаниями самостоятельно.

Сделки Организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА), с государственными и негосударственными ценными бумагами на вторичном рынке совершаются Компаниями исключительно на организованных рынках ценных бумаг посредством организаций, обладающих лицензиями на осуществление брокерской и дилерской деятельности на рынке ценных бумаг, на основании заключенных с данными организациями договоров, либо самостоятельно Компаниями при наличии у них прямого доступа к организованным рынкам ценных бумаг.

Размер инвестиций Компании в негосударственные эмиссионные ценные бумаги одного эмитента, депозиты в Национальном банке Республики Казахстан и депозиты в одном банке второго уровня должен соответствовать ограничениям, установленным для Организации осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) пруденциальными нормативами [19,с.4]. В течении 2004 года рынок управления пенсионными активами не подвергся каким - либо значительным структурным изменениям. Новых Организаций, осуществляющих

инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) не появилось, действующие практически все сохранили свои рыночные позиции, за редким исключением некоторых переводов пенсионных активов из одной Организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами в другую. Лицензию по осуществлению инвестиционной деятельностью по управлению пенсионными активами имеют десять Организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами (таблица 5).

На данный момент существует две организации, управляющие самостоятельно своими пенсионными активами – Государственный накопительный Пенсионный фонд (ГНПФ) с 1999 год и Накопительный Пенсионный Фонд Народного банка Казахстан с 2003 года.

Таблица 5- Накопительные Пенсионные Фонды, находящиеся в инвестиционном управлении Организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами на 01.01.05 год

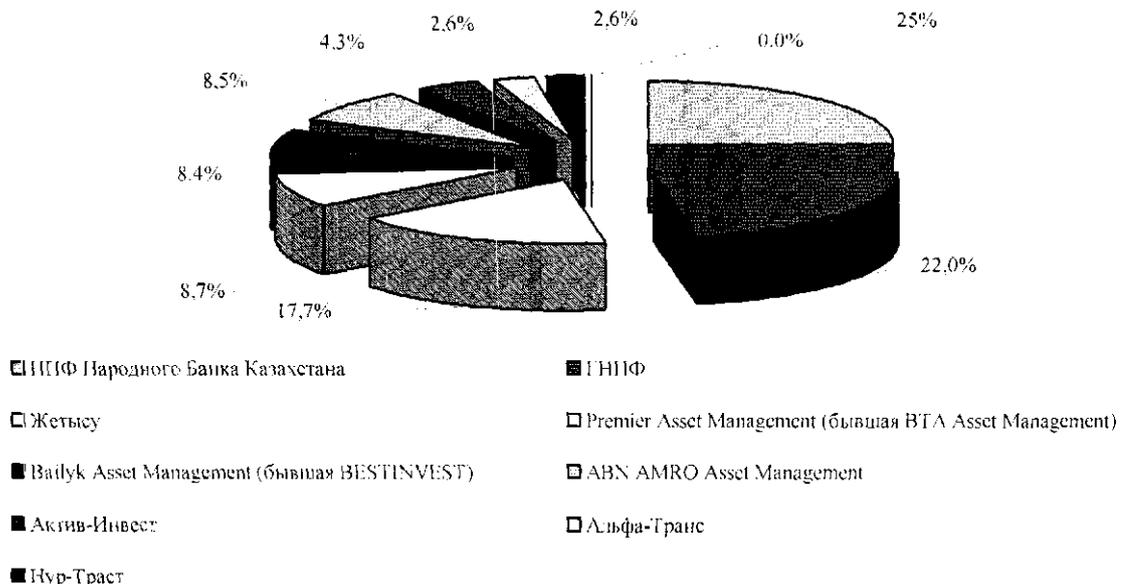
№	Организации, осуществляющие инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА)	Накопительные пенсионные фонды, находящиеся в инвестиционном управлении
1.	НПФ Народного Банка Казахстана	НПФ Народного Банка Казахстана
2.	ГНПФ	ГНПФ
3.	АО «ООИУПА «Жетысу»	Плар Пміт
4.	АО «ООИУПА «Premier Asset Management» (бывшая BTA Asset Management)	Кәрмет, Казахстан, Отан
5.	АО «ООИУПА «Bailyk Asset Management» (бывшая BESTINVEST)	Сенім, НефтеГаз-Дем, Коргау
6.	АО «ООИУПА «ABN AMRO Asset Management»	ABN AMRO-Каспийский МунайГаз, Капитал, Филипп Моррис Казахстан
7.	ЗАО «НКУПА «Актив-Инвест»	Валют-Транзит Фонд
8.	АО «ООИУПА «Альфа-Транс»	Казахмыс
9.	ЗАО «КУПА «Нур-Траст»	НПФ, Имени Д.А. Кунаева

За 2004 год имел место только один случай перевода пенсионных активов из одной организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) в другую: в апреле 2004 года пенсионные активы Накопительного Пенсионного Фонда «Казахмыс» в размере 11238 миллиардов тенге были переданы из Компании управления пенсионными активами (КУПА) BESTINVEST вновь созданной Организации

осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) «Альфа-траст». Об острой конкуренции между КУПА (компаниями, управляющими пенсионными активами) в первый год функционирования Накопительной Пенсионной Системы свидетельствует тот факт, что в третьем квартале 1998 года семь КУПА (компаний управляющих пенсионными активами) управляли пенсионными активами двенадцати Накопительных Пенсионных Фондов. На рисунке 10 представлены доли ООИУПА на рынке пенсионных услуг. С февраля 1999 года в тандеме с Компанией, управляющей пенсионными активами (КУПА) «BTA Asset Management» начал свою активную деятельность Негосударственный Открытый Накопительный Пенсионный Фонд «Курмет», созданный в конце 1998 года. Эта Компания, управляющая пенсионными активами сегодня (КУПА) является единственной управляющей компанией, два раза поменявшей свое название. В середине 2004 года произошло еще одно ее переименование в Организацию, осуществляющую инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) «Premier Asset Management» [20,с.7].

В начале 2003 года, когда были внесены последние поправки в пенсионное законодательство, все инвестиционные управляющие компании Накопительных Пенсионных Фондов начали называть организациями, осуществляющими пенсионными активами (ООИУПА). По сути своей они ничем не отличаются от Компаний управляющие пенсионными активами (КУПА).

Рисунок 10-Доли Организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) на рынке пенсионных услуг на 01.01.2005г.



Анализ данных, представленных на рисунке 10 показывает, что ярко выраженным лидером на рынке Организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) является АО «Накопительный Пенсионный Фонд «Народного Банка Казахстан» - рыночная доля 25,0 процентов, который опережает своего ближайшего конкурента Акционерного Общества «Государственный Накопительный Пенсионный Фонд» - 22,0 процента уже на 15,3 миллиарда тенге, а ведь в феврале 2004 года они были равными по объему управляемых активов.

Серьезную конкуренцию этим двум накопительным пенсионным фондам, самостоятельно управляющим пенсионными активами, может оказать только АО «ООУИПА «Жетысу» (доля 17,7 процентов), управляющая пенсионными активами только одного ЗАО «Накопительного Пенсионного фонда «Плар Пліт». Эти три Организации, осуществляющие инвестиционное управление пенсионными активами занимают около 2/3, то есть 64,7 процентов рынка и по праву могут называться системообразующими участниками рынка инвестиционного управления.

Далее плотной группой идут три Компании, управляющие пенсионными активами (КУПА) – «средняки», давние конкуренты между собой - АО «ООИУПА «Premier Asset Management» (бывшая ВТА Asset Management) – 8,7 процентов, АО «ООИУПА «Bailyk Asset Management» (бывшая BESTINVEST)- 8,4 процентов, АО «ООИУПА «ABN AMRO Asset Management»- 8,5 процентов. Что характерно для этой группы Организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) – все они имеют по три Накопительных Пенсионных Фонда в управлении. Указанные Компании управляющие пенсионными активами (КУПА) вместе занимают ¼ часть рынка (25,6 процента) [21, с.7].

Третью группу мелких Организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами (ОО ИУПА) составляют ЗАО «НКУПА «Актив-Инвест» - 4,3 процента, АО «ООИУПА «Альфа-Транс» - 2,6 процента, ЗАО «КУПА «Нур-Траст» - 2,6 процента. Они вместе занимают чуть более 9 процентов рынка.

Компании в форме ООИУПА (Альфа Траст) появились с 2003 года, а старые КУПА (компания, управляющая пенсионными активами) проходят перерегистрацию и переименовываются в ООИУПА (Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами). Создаются Накопительные Пенсионные Фонды, самостоятельно управляющие пенсионными активами (НПФ-СУПА), выполняющие функции ООИУПА (Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами).

В отличие от простых ООИУПА (Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами) и КУПА (Компания управляющая пенсионными активами) у НПФ-СУПА (Накопительные Пенсионные Фонды, самостоятельно управляющие пенсионными активами) сфера деятельности намного шире – они являются еще и накопительными Пенсионными Фондами.

В настоящее время ООИУПА (Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами) можно условно разделить на 3 группы:

1. НПФ-СУПА (Накопительные Пенсионные Фонды, самостоятельно управляющие пенсионными активами) – Государственный Накопительный Пенсионный Фонд и накопительный Пенсионный Фонд «Народного Банка Казахстан».

2. КУПА (Компания, управляющая пенсионными активами) – Негосударственная Компания, управляющая пенсионными активами «Актив-Инвест», «Нур-Траст».

3. ООИУПА (Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами) - «Альфа-Траст», «ABN AMRO Asset Management», «Жетысу», «Premier Asset Management», «Bailyk Asset Management».

Деятельность КУПА – Компания, управляющая пенсионными активами (а позже и ООИУПА) всегда сопровождалась определенными проблемами, связанными с инвестированием пенсионных активов. Но, пожалуй, самыми тяжелыми для инвестиционных управляющих были два периода: первый – введение в апреле 1999 года свободно плавающего обменного курса (СПОК) тенге по отношению к доллару и второй – продолжительная ревальвация тенге по отношению к доллару в течение всего 2003 года. То есть оба случая связаны с валютным курсом, что свидетельствует о высокой концентрации рисков на курсе тенге: если в первом случае проблема была связана с ослаблением тенге, то во втором, наоборот, с его укреплением.

В отличие от накопительного пенсионного фонда, самостоятельно управляющего пенсионными активами, позиции Организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) не так уж стабильны и предсказуемы - уход любого крупного накопительного пенсионного фонда из управления может резко снизить рыночную долю Организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) на рынке или же, что еще хуже, оставит их без управляемых активов.

Поэтому практически все Организации, осуществляющие инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) находятся в сильной зависимости от Накопительных пенсионных Фондов, а точнее - от настроения акционеров и руководителей накопительных пенсионных фондов.

В будущем на рынке инвестиционного управления конкуренция будет только усиливаться, и на фоне этого обстоятельства появление новой Организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА) вряд ли возможно. Но исключать их появление также не стоит [22,с.12].

На рисунках 11 и 12 показана структура Акционерного Общества «Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами «Premier Asset Management» в период с 2003 по 2004 годы.

РИСУНОК 11- Доли накопительных пенсионных фондов в Premier Asset Management (бывшая ВТА Asset Management) на 01.01.2004г

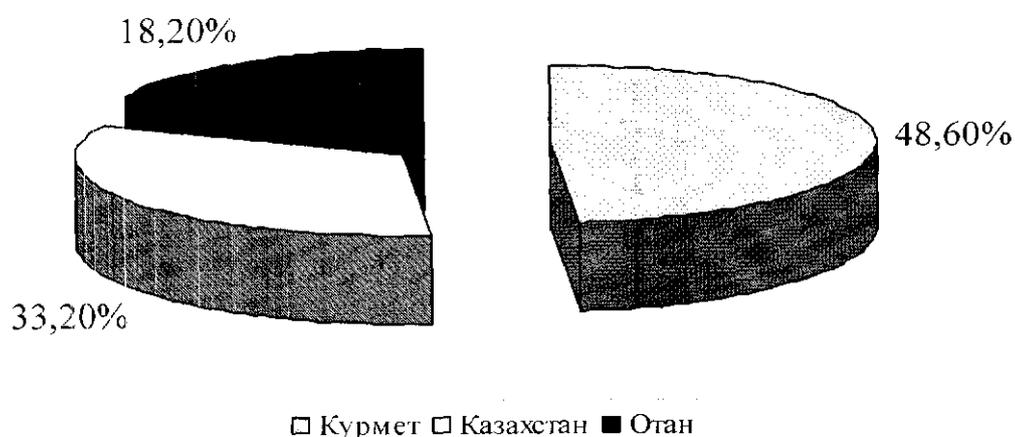
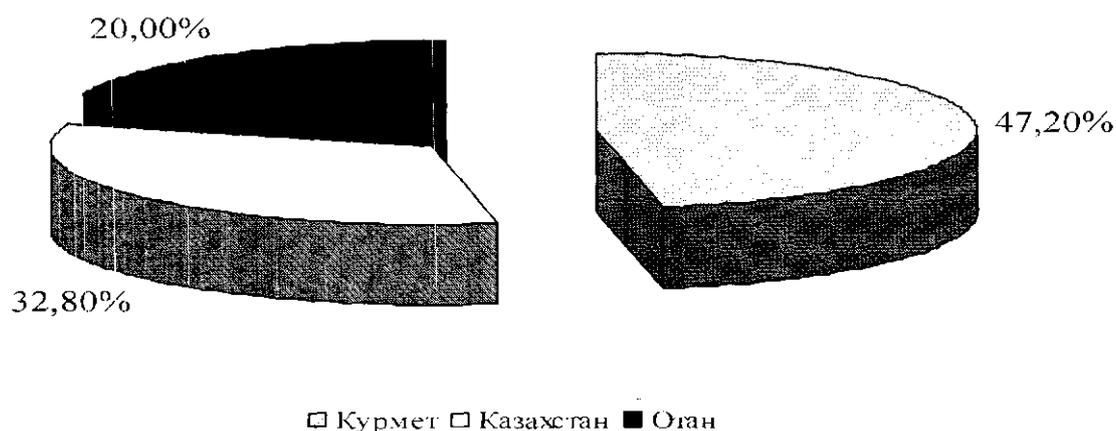


РИСУНОК 12 -Доли накопительных пенсионных фондов в Premier Asset Management (бывшая ВТА Asset Management) на 01.01.2005года



Анализ данных, приведенных на рисунка 11 и 12 показывает, что доля АО «ОНПФ «ОТАН» в Premier Asset Management только за один год выросла с 18,2 процента до 20,0 процентов, в то же время сократилась доля его основных конкурентов НПФ «Казахстан» на 1,4 процента и НПФ «Курмет» - на 0,4 процента.

Переход Накопительного Пенсионного Фонда на самостоятельное управление теоретически возможен. Так, например, на это могут решиться еще четырнадцать Накопительных Пенсионных Фондов. И по мере появления таких новых «самостоятельных» Накопительных пенсионных Фондов начнет сокращаться количество Организаций, осуществляющих

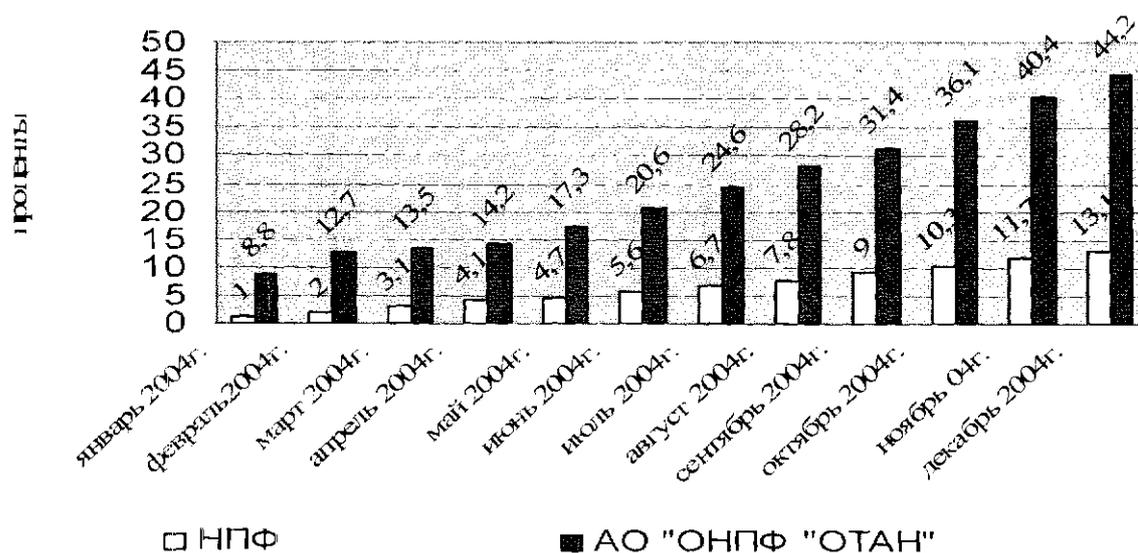
инвестиционное управление пенсионными активами (ООИУПА). Последние будут вынуждены сливаться с родственными Накопительными Пенсионными Фондами в один пенсионно -финансовый институт или уходить с пенсионного рынка. По мнению специалистов, до конца текущего года лицензию на управление пенсионными активами намеревается получить еще два- три Накопительных Пенсионных Фонда [23, с.8].

2.2 Осуществление организационной деятельности по привлечению и работе с вкладчиками

Эффективность деятельности пенсионной системы устанавливается в процессе сравнительного анализа важнейших показателей деятельности различных пенсионных фондов.

Среди таких характеристик наиболее часто используемым является показатель количества вкладчиков. Участниками накопительной пенсионной системы являются более 6 млн. вкладчиков. Количество вкладчиков негосударственных накопительных пенсионных фондов с ежемесячным приростом численности вкладчиков от 25 до 68 тыс. человек за последние два года превысило 2,5 млн. человек [24, с.3] (рисунок 13).

РИСУНОК 13 – Прирост количества вкладчиков в целом по НПФ РК и АО «ОНПФ «ОТАН» за 2004 год



Из рисунка 13 видно, что если в среднем по накопительным пенсионным фондам в 2004 году ежемесячный прирост числа вкладчиков колебался в пределах от 0,6 до 1,4 процента, то по АО «ОНПФ «Отан»- ежемесячный прирост составлял от 0,7 до 4,7 процента.

По численности вкладчиков НПФ весьма неравномерны. Можно выделить фонды ЗАО НПФ «Народного банка Казахстана», ЗАО ОНПФ «Улар» и ЗАО НПФ «Умит», на которые приходятся около 2/3 вкладчиков НПФ. У 6 фондов количество вкладчиков находится ниже уровня 100 тыс.

человек, это меньше, чем 6 процентов от общего количества вкладчиков НПФ, еще 4 фонда не преодолели 200 тысячный рубеж по числу вкладчиков, на их долю приходится не более 10 процентов от общего количества вкладчиков. С ростом числа вкладчиков накопительных пенсионных фондов за последние два года суммы ежемесячных пенсионных взносов в НПФ стали опережать ежемесячные взносы в ГНПФ и за последний год выросли в 3,4 раза.

В настоящее время среди негосударственных накопительных пенсионных фондов АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» является достойным конкурентом крупным накопительным пенсионным фондам на рынке пенсионных услуг, благодаря высоко - квалифицированным специалистам, имеющим большой опыт работы в накопительной пенсионной системе по привлечению потенциальных вкладчиков.

НПФ осуществляют различные виды услуг для своих вкладчиков, тем самым привлекая все больше вкладчиков.

Специалисты АО «ОНПФ «ОТАН» предоставляют помощь и содействие бухгалтерам предприятий и организаций в установке информационных программ для перечисления пенсионных взносов, в оформлении документов на присвоение социально индивидуальных кодов (СИК), оказывают консультирование по вопросам формирования платежных поручений, возврата ошибочно зачисленных сумм и по другим вопросам, касающихся пенсионных отчислений. Вкладчикам фонда оказывается широкий спектр услуг по программному, информационному обеспечению, а также электронному оформлению заявлений и пенсионных договоров.

Партнерам АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» компания «АТФ-Лизинг» предлагает привлекательную форму финансирования их проектов. В настоящее время прорабатывается схема взаимодействия предприятий (работники, которых обслуживаются в фонде) по обеспечению друг друга необходимыми видами сырья, товарами и продукцией. АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» постепенно занимает свою «нишу» на рынке пенсионных услуг, о чем свидетельствует тот факт, что количество вкладчиков увеличилось на 2689 или 44,2 процентов и составило на 1.01.2005 года 100368 человек. На 01 января 2005 года количество вкладчиков по пенсионной системе увеличилось в абсолютном выражении за декабрь месяц на 87290 человек и составило 5974437 человек, в целом за 2004 год увеличение составило 810121 человек. В относительном выражении по системе прирост количества вкладчиков за декабрь составил 1,3 процентов, за прошедший год 13,1 процентов. У АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» прирост за декабрь составил 2,8 процентов, за 2004 год 44,2 процентов - это второй результат по системе (рисунок 14).

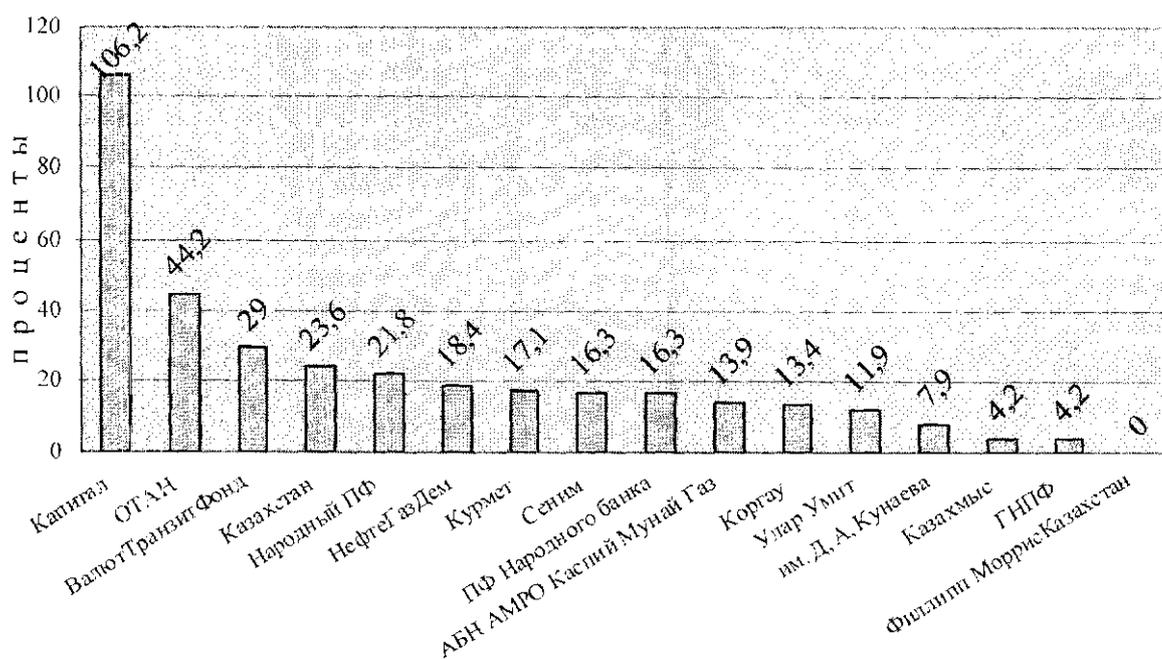
Сотрудничество со многими фирмами, позволяет НПФ наряду с основной деятельностью по привлечению клиентов, осуществлять дополнительные виды услуг. Так, вкладчикам АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» предоставляется возможность оформить льготный

потребительский кредит в «АТФбанке», бесплатно получить дебетовую карту VISA Electron, застраховаться в «АТФ- полис» от несчастных случаев и заболеваний с 10 процентной скидкой. Владельцам (клиентам фонда) автотранспорта при страховании гражданско - правовой ответственности, предоставляется скидка в размере от 25 до 50 процентов. Договоренность с одним из учредителей в лице «Меркур-Авто» позволяет вкладчикам фонда приобретать автотранспорт и запасные части, а также получать техническое обслуживание по корпоративным тарифам [25, с.3].

Наименьший прирост показали АО «НПФ «Казахмыс» – 4,2 процентов, АО «ГНПФ» – 4,2 процентов, АО «Негосударственный НПФ открытого типа им. Д.А. Кунаева» – 7,9 процентов (Приложение А).

Анализ данных, приведенных в Приложении А, показал, что рыночное позиционирование накопительных пенсионных фондов произведено в зависимости от количества вкладчиков, то есть от параметра, являющегося очень важным показателем деятельности накопительных пенсионных фондов, по которому АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» занимает вторую позицию.

РИСУНОК 14- Прирост количества вкладчиков в целом по накопительной пенсионной системе РК за 2004 год



Количество индивидуальных пенсионных счетов (далее - счет) вкладчиков (получателей), перечисляющих обязательные пенсионные взносы, увеличилось за 2004 год на 810121 человек (13,1процентов), и по состоянию на 1 января 2005 года составило 6 974 437 человек. Необходимо отметить, что данное число не означает количество граждан Казахстана, вовлеченных в накопительную пенсионную систему, - это количество открытых пенсионных

счетов, включающих в себя счета, как по обязательным, так и по добровольным пенсионным взносам, а также – «кошачьих счетов».

В соответствии с действующим пенсионным законодательством вкладчик имеет право иметь только один индивидуальный пенсионный счет (ИПС), для обязательных пенсионных взносов и не ограниченного количества – для добровольных пенсионных взносов. Но так как у нас в стране пока не развита добровольная накопительная система, количество добровольных индивидуальных пенсионных счетов ничтожно мало, примерно 0,5 процентов от общего количества индивидуальных пенсионных счетов, и их можно в расчет даже не брать при определении общего количества вкладчиков [26, с.9].

В Казахстане экономически активное население составляет около 7,5 миллионов человек, в том числе из них примерно 2 - 2,5 миллионов работают в неформальной экономике (в теневом бизнесе) но есть не имеют официального источника дохода, следовательно около 5 миллионов человек составляет клиентскую базу накопительной пенсионной системы Казахстана [21, с.6].

Прирост количества счетов вкладчиков (получателей), по обязательным, добровольным пенсионным взносам и добровольным профессиональным пенсионным взносам, в целом по фондам рассматривается в таблице 6.

Таблица 6 – Прирост счетов вкладчиков / получателей в НПФ РК

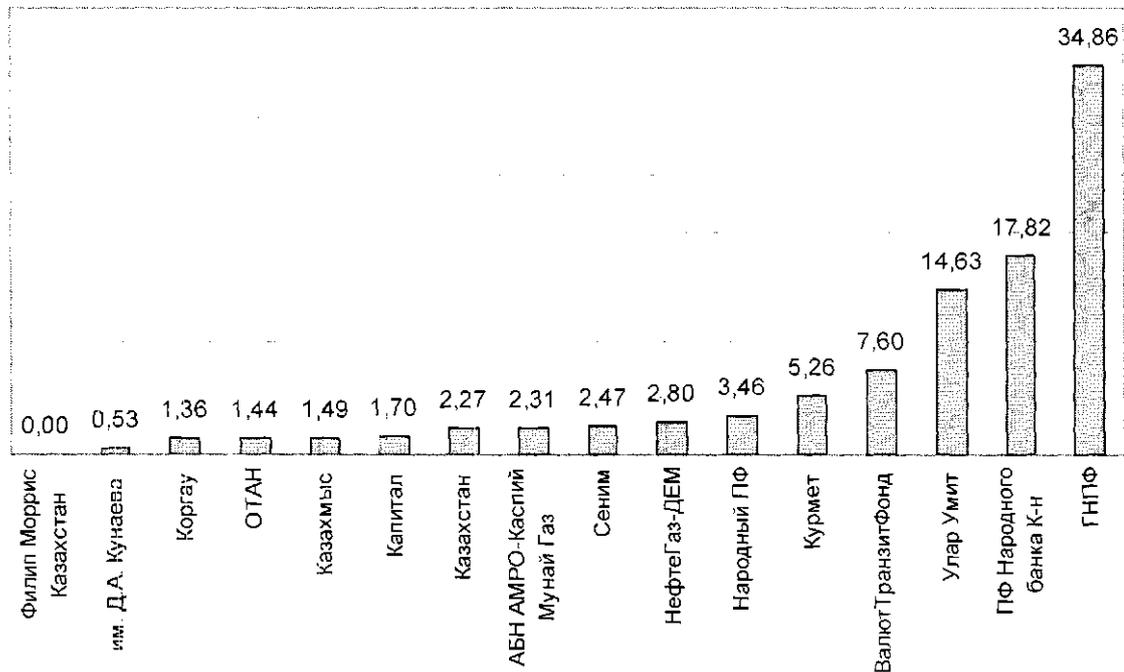
Счета вкладчиков (получателей) по:	на 01.01.04г. (человек)	на 01.01.06г. (человек)	Прирост (человек)	Темпы прироста (а %)
обязательным пенсионным взносам	6 184 318	6 974 497	810 121	13,14
добровольным пенсионным взносам	21 264	30 157	2 153	10,21
добровольным профессиональным пенсионным взносам	-	2164	2164	-

Наибольшее количество счетов вкладчиков (получателей) по обязательным пенсионным взносам в целом на 1 января 2006г. имели фонды: АО «НПФ» - 34,86 процентов, АО «НПФ Народного Банка Казахстана» - 17,82 процентов, ЗАО «НПФ «Улгар/Умрт» - 14,68 процентов и АО «Национальный накопительный пенсионный фонд «Валют-Промект фонд» - 7,68 процентов или на долю четырех фондов приходилось 74,91 процентов от общего количества вкладчиков (рисунки 15).

Обязательные пенсионные взносы – это денежные средства, вносимые в соответствии с законом Республики Казахстан «О пенсионном обеспечении в

Республике Казахстан» плательщиками в Государственный Центр Выплаты Пенсий и вкладчиками в Накопительных Пенсионных Фондов в установленном законодательством порядке [28, с.11].

РИСУНОК 15 - Количество счетов вкладчиков (получателей) в целом по накопительной пенсионной системе РК на 01.01.05 г (в процентах)



Одним из важных качественных показателей конкурентоспособности накопительных пенсионных фондов является, безусловно, сумма пенсионных накоплений на одного вкладчика.

АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» имеет пенсионных накоплений на одного вкладчика в среднем 93 450 тенге. Пенсионные накопления вкладчиков (получателей), увеличились за 2004 год на 115 641,1 миллионов тенге (31,39 процентов).

По состоянию на 1 января 2005 года пенсионные накопления вкладчиков (получателей) составили 484 422,0 миллионов тенге.

Темп роста пенсионных накоплений по сравнению с соответствующим периодом прошлых лет характеризуется следующими данными (таблица 7).

Таблица 7 – Динамика пенсионных накоплений в РК (в млн.тенге)

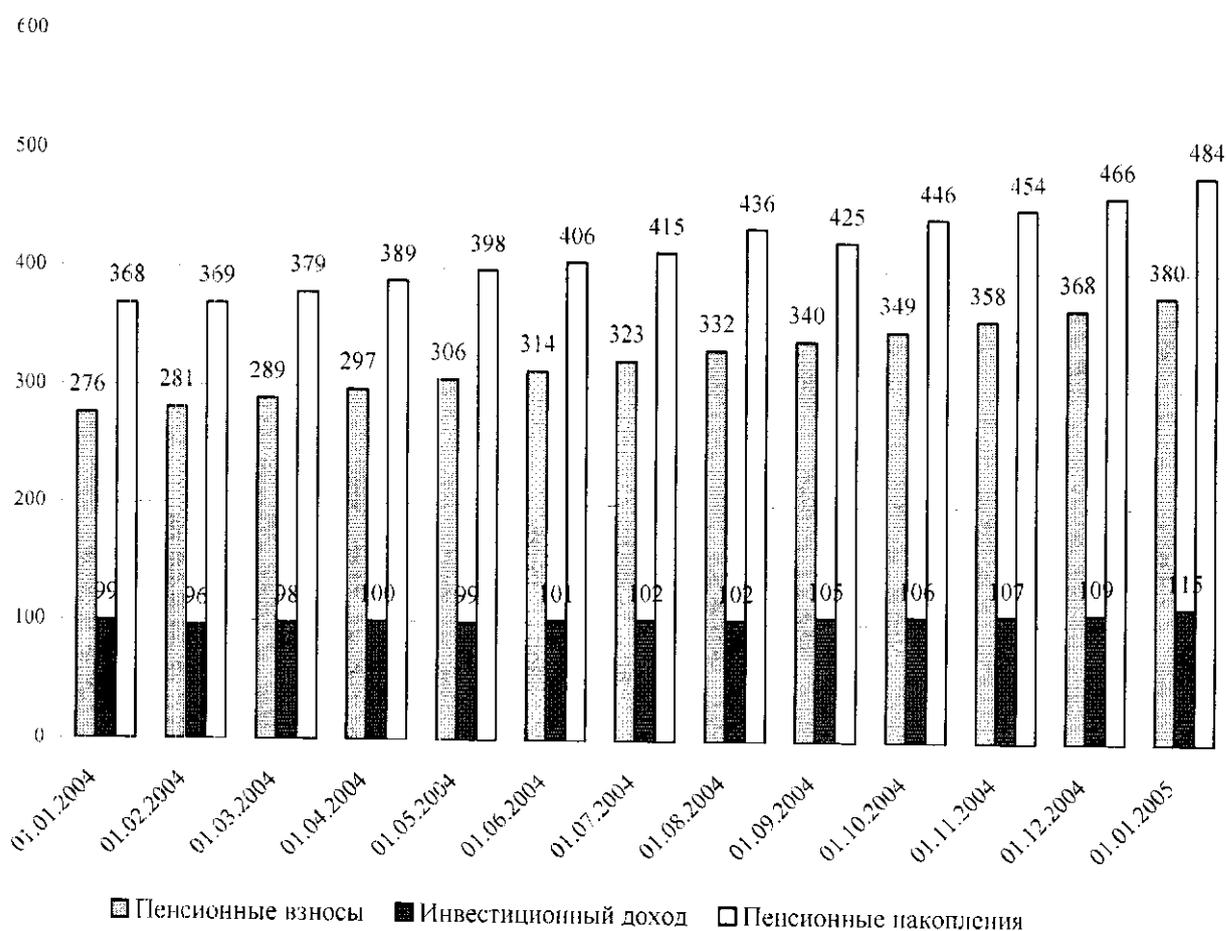
Дата	Сумма пенсионных накоплений	Прирост	Темпы роста пенсионных накоплений (в %)
на 01.01.02 г.	182 383,4	69 734,0	61,90
на 01.01.03 г.	269 752,4	87 369,0	47,90
на 01.01.04 г.	368 348,9	98 596,5	36,55
на 01.01.05 г.	484422,0	116073,1	31,39

Из данных, приведенных в таблице 7, следует, что при абсолютном росте пенсионных накоплений наблюдалось ежегодное снижение темпов их роста.

Так, по состоянию на 1 января 2005 года по сравнению с 1 января 2004 года произошло снижение пенсионных накоплений на 5,16 процентных пунктов, в основном за счет снижения темпов роста инвестиционного дохода от инвестирования пенсионных активов.

Общее поступление пенсионных взносов, увеличившись за 2004 год на 103 901,5 млн. тенге, по состоянию на 1 января 2005 года составляло 380 073,8 млн. тенге или с ростом на 37,62 процентов (рисунок 16, приложение Б).

РИСУНОК 16- Динамика изменения пенсионных взносов, инвестиционного дохода и пенсионных накоплений за 2004 год (в млрд. тенге).



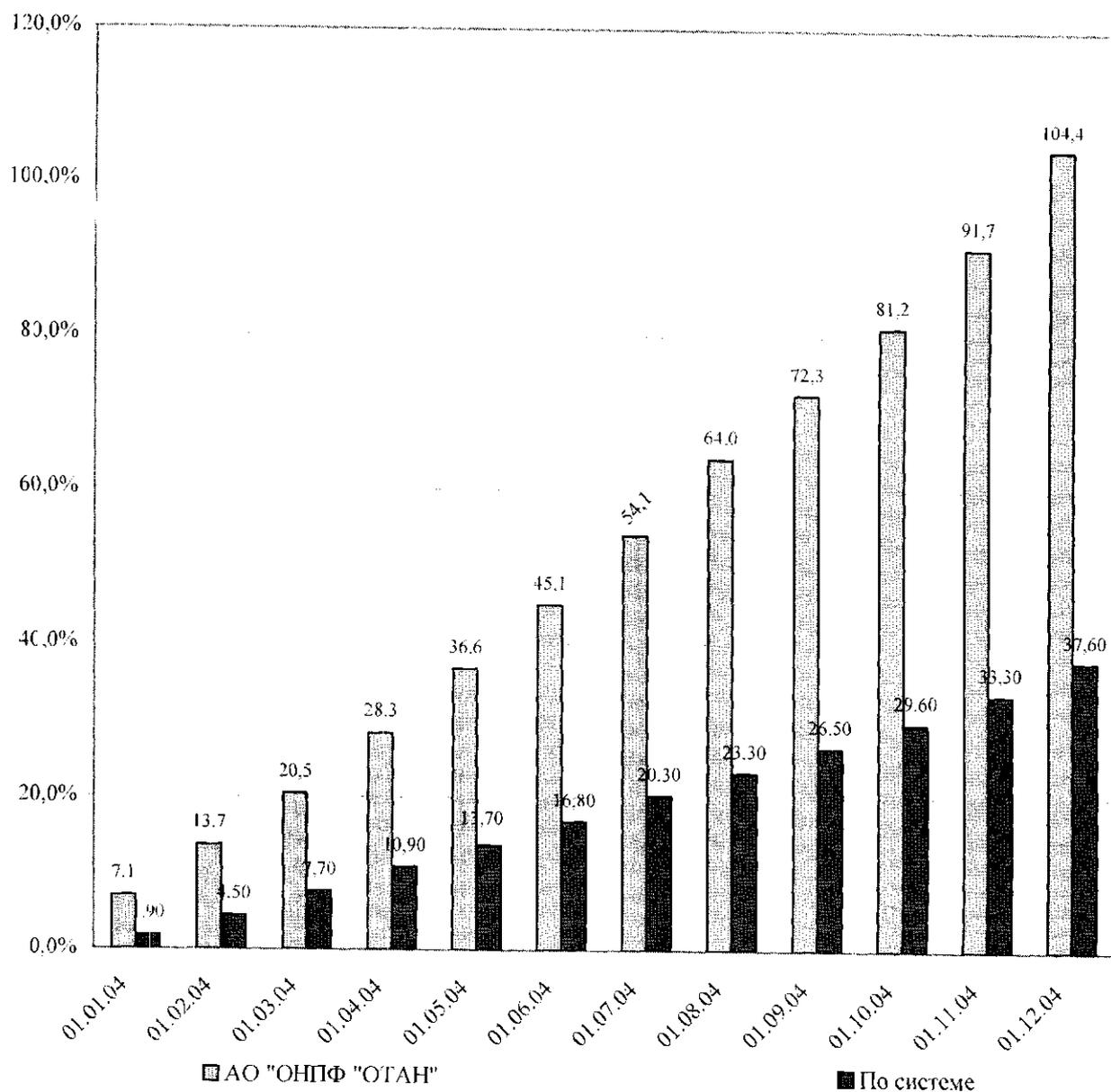
Так, если в 2003 году среднемесячный прирост пенсионных взносов составлял 6,9 миллиардов тенге, в 2004 году они составили 8,7 миллиардов тенге, или рост на 26,09 процентов.

Общая сумма пенсионных взносов в целом НПС на 01.01.05 г составляет 380073,826 миллионов тенге. В течение декабря месяца они выросли на

11835,433 миллиона тенге или на 3,21 процентов, за год увеличение составило 103901,522 миллиона тенге или 37,6 процентов.

По АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» на 01.01.05г. пенсионные взносы составляют 3740,043 миллионов тенге, прирост за декабрь составил 232,763 миллионов тенге или 6,64 процентов, за 2004 год прирост составил 1910,512 миллионов тенге или 104,4 процентов (рисунок 18). По темпам прироста данного показателя среди всех фондов АО «ОНПФ «ОТАН» занимает вторую позицию.

РИСУНОК 17- Прирост пенсионных взносов в целом по пенсионной системе и АО "ОНПФ "ОТАН" за 2004 год

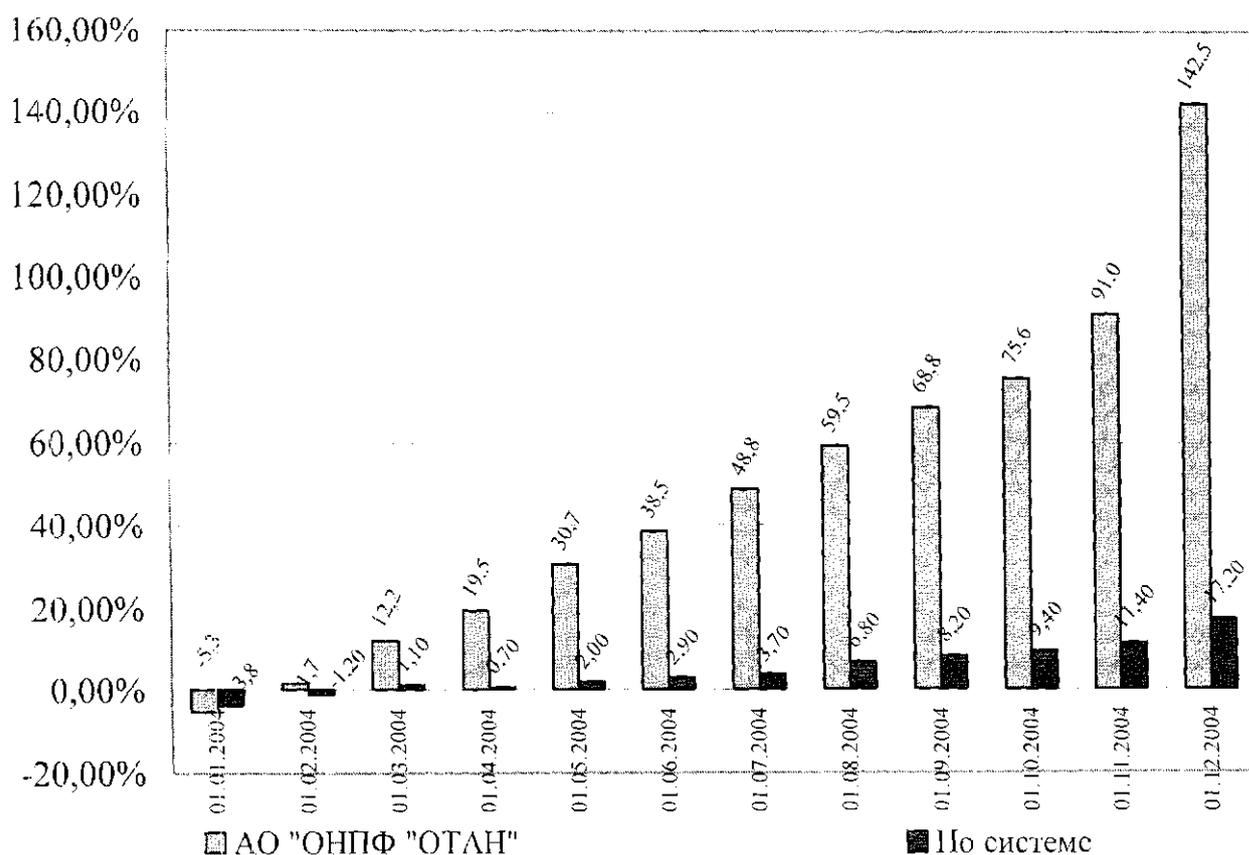


Сумма пени за несвоевременное удержание и перечисление обязательных пенсионных взносов по состоянию на 1 января 2005 года составила 2 590,3 млн. тенге. За 2004 год на индивидуальные пенсионные

счета вкладчиков (получателей) зачислено пени в сумме 1 258,3 миллионов тенге или 48,6 процентов от общей суммы пени.

Анализ показывает, что наблюдается тенденция роста инвестиционного дохода Акционерного Общества «Открытый Накопительный Пенсионный Фонд «ОТАН» за 2004 год, так в среднем ежемесячный инвестиционный доход составляет 48,75 процентов (рисунок 18). Наибольший пророст инвестиционного дохода наблюдается с ноября по декабрь 2004 года – увеличение произошло на 51 процент. Совокупный инвестиционный доход по всей НПС на 01.01.05 года составил 131702,328 миллиона тенге, увеличившись за декабрь на 6689,537 миллионов тенге или на 5,2 процента, увеличение за год составило 19300,599 миллионов тенге или 17,2 процента (Приложение В).

РИСУНОК 18- Прирост инвестиционного дохода за 2004 год



Инвестиционный доход у АО «ОНПФ «ОТАН» на 01.01.05 года составляет 1105,066 миллионов тенге, прирост за декабрь составил 234,570 миллионов тенге или 26,9 процентов, что является наибольшим среди 16 пенсионных фондов, за 2004 год прирост составил 649,319 миллионов тенге или 142,5 процентов (приложение Г). Аутсайдерами по данному показателю являются АО «НПФ Народного банка Казахстан» 15,5 процентов, АО «Казахмыс» 16,2 процентов, ГНПФ 5,2 процентов.

Сумма чистого инвестиционного дохода от инвестирования пенсионных активов (за минусом комиссионных вознаграждений), распределенная на

индивидуальные пенсионные счета вкладчиков (получателей), увеличившись за 2004 год на 15 463,6 млн.тенге (15,58 процентов), по состоянию на 1 января 2005 года составляла 114 694,1 млн. тенге.

Темпы роста чистого инвестиционного дохода по сравнению с соответствующим периодом прошлых лет характеризовались следующими показателями (таблица 8).

Таблица 8- Динамика прироста чистого инвестиционного дохода по накопительной пенсионной системе РК

Дата	Сумма чистого инвестиционного дохода (млн., тг)	Прирост (млн., тг)	Темпы роста (в %)	Доля чистого инвест. дохода в пенсионных накоплениях (в %)
на 01.01.2002 г.	49 478,5	17 078,9	52,71	27,13
на 01.01.2003 г.	77 877,4	28 398,9	57,40	28,87
на 01.01.2004 г.	99 230,5	21 353,1	27,42	26,94
на 01.01.2005 г.	114 694,1	15 463,6	15,58	23,70

Анализ темпов роста чистого инвестиционного дохода приведенный в таблице 8 показывает, что по состоянию на 1 января 2005 года наблюдалось снижение темпов роста чистого инвестиционного дохода по сравнению с 1 января 2004 года на 11,84 процентных пункта.

Снижение темпа роста произошло из-за значительного укрепления тенге по отношению к доллару США.

Доля чистого инвестиционного дохода в общей сумме пенсионных накоплений снизилась с 26,94 процентов до 23,70 процентов или на 3,24 процентных пункта.

Вкладчики (получатели) в отчетном периоде пользовались правом перевода пенсионных накоплений из одного фонда в другой.

В таблице 9 приведены данные о суммах переводов из одного НПФ в другой. С 20 июля вступили в действие новые правила перевода пенсионных накоплений из накопительных пенсионных фондов.

Они разработаны в соответствии с Законом РК «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» и утверждены Агентством РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций.

Настоящие правила определяют порядок перевода пенсионных накоплений вкладчика из одного накопительного пенсионного фонда в другой или в страховую организацию.

В результате переводы пенсионных накоплений на 1 января 2005 года составляли 79 135,8 миллионов тенге.

Таблица 9- Переводы пенсионных накоплений из / в НПФ за 2004 год

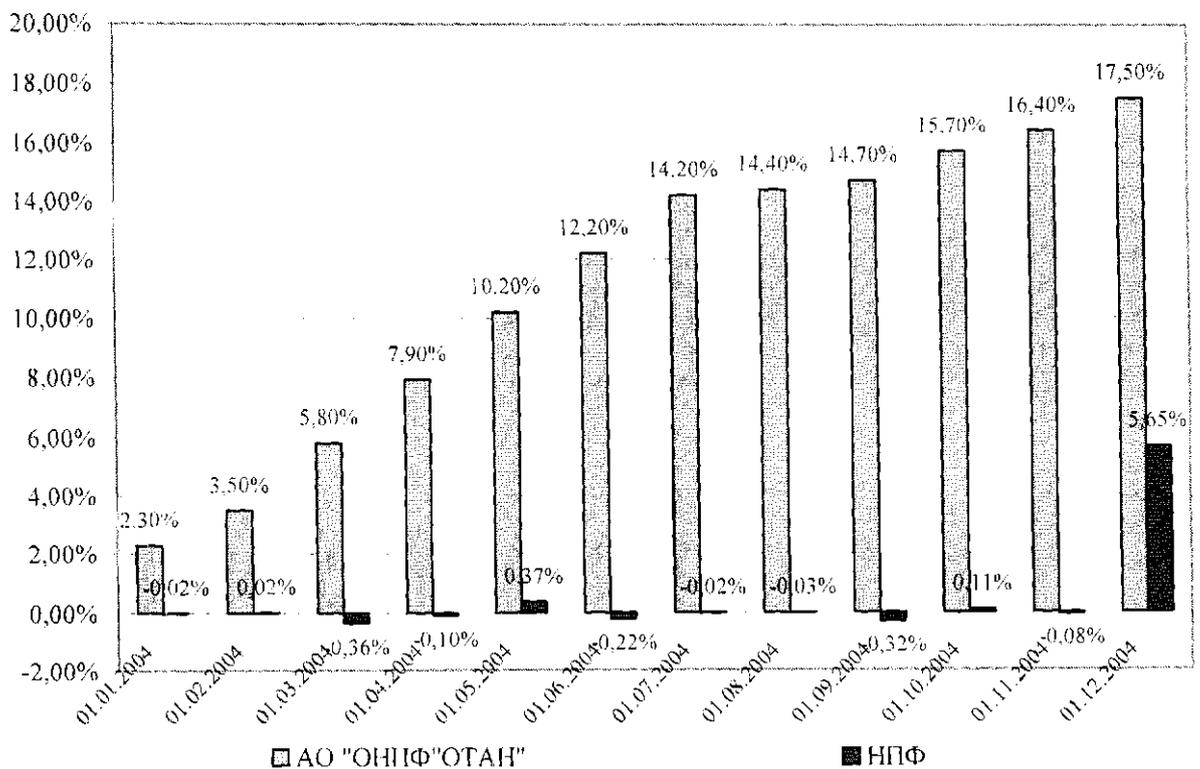
Накопительный пенсионный фонд	Переводы из других НПФ в АО «ОНПФ «ОТАН»	Переводы в другие НПФ из АО «ОНПФ «ОТАН»	Итого
	Сумма, тенге	Сумма, тенге	
АО «АБН АМРО Каспий Мунай Газ НПФ»	48098012,06	14777682,81	33320329,25
АО «ГНПФ»	194978842,09	11731081,54	183247760,55
ННП «Валют - Траизит Фонд»	52418365,45	19266314,36	33152051,09
АО «НОНПФ «Курмет»	96702904,07	13099392,63	83603511,44
АО «НПФ БТА Курмет- Казахстан»	68113150,64	6829139,34	61284011,3
АО НПФ «Казахмыс»	7169466,71	324327,02	6845139,69
АО НПФ «Капитал»	6313796,70	4928888,52	1384908,18
АО НПФ «Коргау»	4896684,98	1605265,97	3291419,01
АО НПФ «Народного Банка Казахстана»	183591295,26	96912336,79	86678958,47
АО «ОНПФ им Д.А Кунаева»	3960199,25	137142,35	3823056,9
АО «ОНПФ Народный Пенсионный Фонд»	15080325,87	6500601,70	8579724,17
АО «ОНПФ «Сеним»	14034609,21	2823249,68	11211359,53
ЗАО КНПФ «ФМК»	26983,27	0,00	26983,27
ЗАО НПФ «НефтеГаз- ДЕМ»	10651258,67	3413807,03	7237451,64
ЗАО «Улар Умит»	219749841,92	98718905,19	121030936,73
ИТОГО	925785736,15	281068134,93	644717601,22

В связи с ужесточением контрольных функций по осуществлению переводов пенсионных накоплений из одного фонда в другой, переводы за 2004 год составили 16 705,6 миллионов тенге или снизились по сравнению с 2003 годом на 3 383,4 миллионов тенге (16,84 процентов). На рисунке 19 показан прирост нетто- переводов как в целом по системе, так и по АО «ОНПФ «Отан».

Наибольшие суммы переводов пенсионных накоплений в другие фонды осуществлялись фондами: «ГНПФ» - 55,98 процентов, «УларУмит» - 11,93 процентов и «Народного Банка Казахстана» - 9,12 процентов, в целом на эти 3 фонда приходилось 77,03 процентов от общей суммы переводов.

Необходимо отметить, что менее одного процента составляли переводы пенсионных накоплений из фондов: «Капитал» – 0,39 процентов, «им. Д.А. Кунаева» – 0,58 процентов, «Отан» – 0,59 процентов и «Казахмыс» – 0,78 процентов.

РИСУНОК 19 - Прирост чистых переводов пенсионных накоплений по пенсионной системе РК за 2004 год



Из рисунка 19 видно, что положительный прирост нетто переводов в относительном выражении за 2004 год показали 8 фондов, в том числе и АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН».

У АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» нетто-переводы с начала деятельности составляют 4326,4 миллионов тенге, прирост за год составил 644,433 миллионов тенге или 17,5 процентов.

За 2004 год суммы переводов их других накопительных пенсионных фон-

дов в АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» более чем в 3 раза превышает отток.

2.3 Анализ инвестиционного портфеля и структуры доходности пенсионных активов накопительных пенсионных фондов

Доходность от инвестиционной деятельности является вторым важным показателем, характеризующим эффективность деятельности пенсионных фондов на рынке пенсионных услуг.

Пенсионные активы негосударственных накопительных пенсионных фондов в течение 2002-2004 годов росли более быстрыми темпами и в настоящее время опережают Государственный накопительный пенсионный фонд [29,с.7]. По данным отчета Национальной комиссии Республики Казахстан по ценным бумагам о деятельности накопительных пенсионных фондов, лидером среди негосударственных пенсионных фондов по объему пенсионных активов является ЗАО НПФ Народного банка Казахстана, аккумулировавшее по состоянию на 1 января 2005 года около 25 процентов от суммарной стоимости пенсионных активов НПФ, в целом, и более 32 процентов от суммарных пенсионных активов негосударственных пенсионных фондов.

Следующие за ним места занимает ГНПФ, на которое на 01.01.2005 года приходится 22,2 процента от суммарной стоимости пенсионных активов НПФ, и АО ННПФ «УларУмит», на которое на ту же дату приходилось 17,6 процента от суммарной стоимости пенсионных активов НПФ.

Портфель – совокупность активов накопительного пенсионного фонда или организации, осуществляющей инвестиционное управление пенсионными активами. Портфельные инвестиции – вложение средств в акции, облигации и другие ценные бумаги долгосрочного характера с целью получения прибыли [30,с.14]. Структура портфеля финансовых инструментов для инвестирования активов Накопительных Пенсионных Фондов изменялась в течение всего рассматриваемого периода, что было связано с развитием фондового рынка и соответственным внесением изменений в нормативные акты, регламентируемые деятельность по инвестиционному управлению пенсионными активами (таблица 10).

Таблица 10 – Совокупный инвестиционный портфель Накопительных Пенсионных Фондов по финансовым инструментам, миллионы тенге

Финансовые инструменты	01.01.04	% к	итогу	01.07.04	% к	итогу	01.01.05	% к	итогу
Государственные ценные бумаги РК, в том числе	196 624	53,64	210 187	52,04	259 425	53,93			
- еврооблигации РК	44 926	12,26	3 494	0,87	2 524	0,52			

продолжение таблицы 10

- ценные бумаги Министерства финансов	65 479	17,86	71 160	17,62	79 428	16,51
- ноты Национального Банка	85 449	23,31	135 355	33,51	177 310	36,86
- ценные бумаги местных исполнительных органов	770	0,21	178	0,04	163	0,04
Вклады в банках второго уровня	25 254	6,89	31 289	7,75	52 795	10,98
Ценные бумаги международных финансовых организаций	10 755	2,93	6 108	1,51	6 064	1,26
Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов	8 805	2,4	17 363	4,3	697	0,14
Паи иностранных инвестиционных фондов	0	0	0	0	121	0,03
Негосударственные ценные бумаги эмитентов РК, в том числе	109 611	29,90	126 418	31,30	153 254	31,86
- акции	14 689	4,01	21 325	5,28	33 042	6,87
- облигации в том числе:	94 922	25,89	105 093	26,02	120 212	24,99
денонмированные в долларах США	38 670	10,55	17 871	4,42	8 901	1,85
номинарованные в тенге	56 252	15,34	87 822	21,60	111 311	23,14
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов, всего	15 545	4,24	12 540	3,10	8 634	1,80
В том числе : акции	10 989	3,00	9 490	2,35	7 317	1,53
- облигации	4 556	1,24	3 050	0,75	1 317	0,27
итого	366 594	100	403 905	100	480 990	100

Анализ приведенных в таблице 10 данных, показывает, что доля государственных ценных бумаг занимает значительную часть в суммарном инвестиционном портфеле накопительных пенсионных фондов и составляет 259425 миллионов тенге, или 53,93 процентов. Следует отметить, что организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами и накопительные пенсионные фонды, самостоятельно осуществляющие инвестиционное управление пенсионными активами, размещали пенсионные активы во вклады в банках второго уровня только в

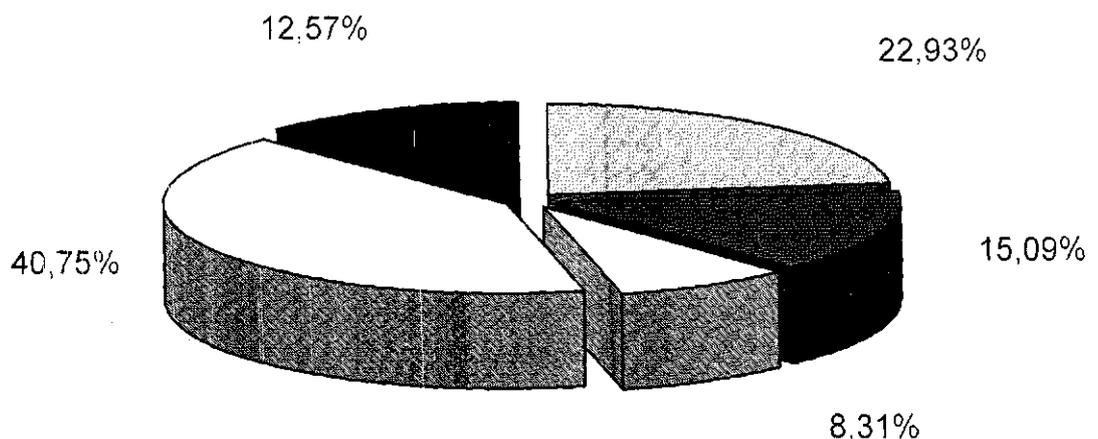
национальной валюте.

По состоянию на 1 января 2005 года в суммарном инвестиционном портфеле накопительных пенсионных фондов на долю ценных бумаг международных финансовых организаций приходилось 1,26 процента. Объем государственных ценных бумаг иностранных эмитентов в совокупном портфеле накопительных пенсионных фондов составил 697 миллионов тенге, уменьшившись за 2004 года на 92,08 процентов. На долю негосударственных ценных бумаг иностранных эмитентов приходилось 1,80 процентов

До апреля 1999 года фактически все Негосударственные Накопительные Пенсионные Фонды за несколько месяцев успели конвертировать в валютные (в основном долларовые) инструменты значительную часть своих инвестиционных портфелей [31, с.14].

Структура инвестиционного портфеля на примере АО «ОНПФ «Отан» приведена на рисунке 20.

РИСУНОК 20- Структура инвестиционного портфеля АО «ОНПФ «ОТАН» на 01.01.2005 года



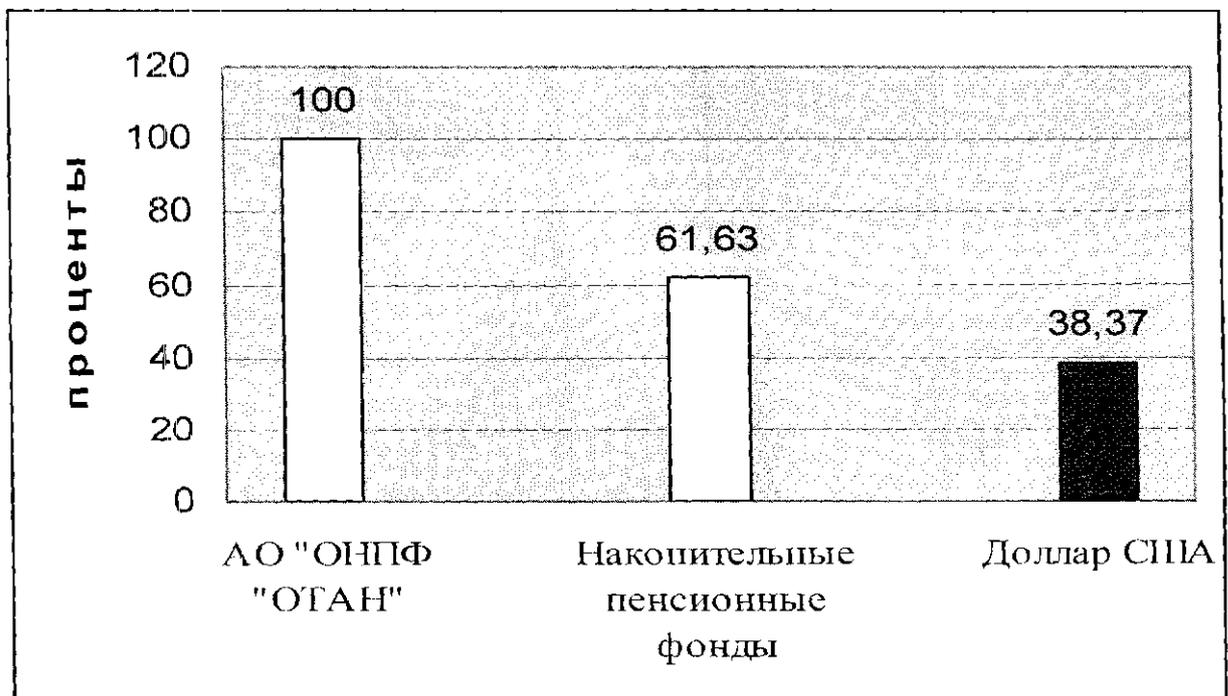
- Долгосрочные ценные бумаги Министерства Республики Казахстан и Национального банка Республики Казахстан
- Краткосрочные ценные бумаги Министерства Республики Казахстан и Национального банка Республики Казахстан
- Негосударственные ценные бумаги организаций Республики Казахстан, акции
- Негосударственные ценные бумаги организаций Республики Казахстан, облигации
- Вклады в Национальном банке Республики Казахстан и в банках 2-го уровня

Как видно из рисунка 20, в структуре инвестиционного портфеля АО «ОНПФ «ОТАН» наибольший удельный вес - 40,75 процентов составляют негосударственные ценные бумаги организаций Республики Казахстан, доля долгосрочных ценных бумаг Нацбанка РК – 22,93 процента, наименьший удельный вес составляют вклады в акции негосударственных организаций РК- 8,31 процента. По сравнению с 1 января 2004 года объем государственных ценных бумаг увеличился на 62801 миллион тенге или на 31,94 процентов. Увеличение объема корпоративных ценных бумаг

эмитентов Республики Казахстан за отчетный период составило 43643 миллионов тенге или 39,82 процентов. Объем вкладов в банках второго уровня Республики Казахстан составил 52795 миллионов тенге, увеличившись за отчетный период на 109,06 процентов [32, с.7].

Однако, основная масса государственных ценных бумаг (ГЦБ), таких как обязательства Министерства финансов, ноты Национального Банка, эмитировались в тенге. Инвестиционный портфель АО «Государственного Накопительного Пенсионного Фонда» до апреля 1999 года практически целиком состоял из тенговых инструментов, за небольшим исключением валютных депозитов. Если учесть, что к тому времени большая часть всех пенсионных активов были сосредоточены в Государственном Накопительном Пенсионном Фонде, то резкая девальвация тенге в один миг могла обесценить пенсионные накопления основной массы казахстанцев. Соотношение пенсионных активов НПФ, вложенных в финансовые инструменты показано на рисунке 21.

РИСУНОК 21- Соотношение пенсионных активов накопительных пенсионных фондов РК, вложенных в финансовые инструменты в национальной и иностранной валюте, в 2004 году



Из рисунка видно, что если бы пенсионные активы инвестировались в ценные бумаги в иностранной валюте (доллар США), доходность активов АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» была бы значительно ниже, так как в течение последнего года происходит постоянное снижение курса доллара США.

Однако, вследствие того, что пенсионные активы АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» инвестированы в финансовые инструменты в национальной валюте, портфель приносит постоянный доход.

Анализ структуры инвестиционного портфеля АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» за период 2003 – 2004 гг., показывает снижение доли государственных ценных бумаг Министерства финансов Республики Казахстан на 1,9 процентов и увеличение доли депозитов и депозитных сертификатов банков 2-го уровня на 6,76 процентов. В настоящее время доходность активов в первую очередь зависит от сложившейся структуры портфеля. Портфель АО «Открытого накопительного пенсионного фонда «ОТАН» является наиболее оптимальным для сложившейся на сегодняшний день макроэкономической ситуации.

В совокупном портфеле государственные ценные бумаги составляют лишь четверть структуры 24,99 процентов, тогда как почти половина портфеля (40,75 процентов) состоит из негосударственных ценных бумаг организаций Республики Казахстан (облигации).

Однако, многие накопительные пенсионные фонды увлекаются краткосрочными государственными ценными бумагами, номинированными в тенге, доводя их долю в портфеле до 40 процентов и выше, а АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» имеет их менее 16 процентов.

В то же время, необходимо отметить, что инвестиционный портфель АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» самый диверсифицированный, однако по некоторым позициям он заметно отличается от совокупного инвестиционного портфеля.

Так, например, когда все накопительные пенсионные фонды практически избавились, от еврооблигаций суверенного долга Казахстана в связи с продолжающимся укреплением тенге АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» оставил их у себя в размере 2,25 процентов от суммарной стоимости инвестиционного портфеля.

Действуя в рамках жестких ограничений, организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» получает оптимальный инвестиционный доход на вверенные в ее управление пенсионные активы, придерживаясь следующих принципов в инвестиционной деятельности:

- минимизация сроков пребывания средств на инвестиционном счете
- все средства, поступившие на инвестиционные счета фондов должны быть инвестированы в предельно короткие сроки;
- повышение доходности инвестиций за счет приобретения ценных бумаг по цене, лежащих между ценой отсечения и средне взвешенной ценой аукциона;
- активизация на вторичном рынке в целях повышения ротации портфеля ценных бумаг и эффективной доходности вложений;
- снижение затрат, связанных с приобретением финансовых институтов;
- снижение риска инвестиций за счет диверсификации портфеля ценных бумаг: по структуре портфеля; по срокам погашения ценных бумаг; по времени совершения сделок;

- ежедневное принятие инвестиционных решений на основе финансового рынка и экономической ситуации в стране.

Потенциал роста АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» был заложен еще в первом квартале 2004 года, по итогам 2004 прирост его коэффициента номинального реального дохода (К2) составил соответственно (+8,24) процентов, и (+1,35) процентов – коэффициент реального дохода (К3). Когда общий средневзвешенный коэффициент реального дохода по пенсионным активам накопительных пенсионных фондов за период январь 2004 года – января 2005 года составил (-1,69), средневзвешенный коэффициент номинального дохода по пенсионным активам накопительных пенсионных фондов за период январь 2004 года – января 2005 года составил (+5,00).

Уровень инфляции, по данным Агентства Республики Казахстан по статистике за период январь 2004 года – января 2005 года составил 106,8 процентов [34,с.9].

Продолжается уменьшение агрегированного инвестиционного портфеля валютных инструментов. Их доля постоянно сокращается, это ведет к тому, что в скором времени в валютной части портфеля останутся только ценные бумаги иностранного происхождения, то есть отечественные инструменты будут преимущественно тенговыми.

Основной тенденцией рассматриваемого периода можно назвать значительное увеличение доли инструментов, номинированных в тенге, и значительное сокращение финансовых инструментов номинированных в иностранных валютах (в основном в долларах США).

Несмотря на активное избавление портфелей накопительных пенсионных фондов от валютных ценных бумаг, убытки им не удалось избежать. По самым приблизительным подсчетам по итогам 2003 года убытки накопительных пенсионных фондов от ослабления доллара США в общей сложности составили около 12 миллиардов тенге или свыше 80 миллионов долларов США.

Лимит инвестирования в иностранные ценные бумаги за счет пенсионных активов составляет 30 процентов от общей суммы инвестиционного портфеля каждого накопительного пенсионного фонда.

Однако, на современном этапе развития пенсионного рынка инвестиции в ценные бумаги (в иностранной валюте), особенно с фиксированным доходом (облигации), не особенно привлекательны для накопительных пенсионных фондов [35,с .7].

Это объясняется тем, что, если за счет акций можно получать курсовую разницу от положительного изменения котировок по ним, то низкий фиксированный доход облигаций не покрывает уровень девальвации доллара США. Поэтому, самые масштабные инвестиции за счет пенсионных активов сделаны в государственные ценные бумаги Республики Казахстан, выраженные в тенге.

ГЛАВА 3 НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ НАКОПИТЕЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

3.1 Характеристика факторов, влияющих на эффективность деятельности пенсионных фондов

В стабильном развитии накопительной пенсионной системы заинтересовано все общество. Благодаря динамичному развитию пенсионной системы в значительной степени были нивелированы проблема хронической невыплаты пенсий начала 90-х годов, а также связанные с ней локальные всплески социальной энергии масс.

Удалось преодолеть распространенное в то время недоверие населения к финансовым учреждениям, и широко бытовавшие иждивенческие настроения периода депрессии.

Развитие пенсионной системы позволило постепенно сократить нагрузку на государственный бюджет, добиться позитивного отношения населения к финансовым институтам, повысить инвестиционную активность граждан. У большей части работающего населения появились сбережения, исчисляемые от нескольких тысяч до нескольких сотен тысяч и миллионов тенге, что уже является симптомом будущего финансового здоровья нации. Поэтому подрыв доверия к пенсионной реформе как части социальной политики государства может иметь непредсказуемые последствия.

Пенсионная реформа, которую отечественные и зарубежные эксперты единогласно оценивают как лучшую из реализованных государственных социально-экономических программ первого десятилетия, оказала позитивное влияние на все сферы политической и экономической жизни страны, умонастроение масс. Сегодня в республике есть отечественный инвестор с общим капиталом более 400 миллиардов тенге. Несмотря на падение доходности инвестиционной деятельности пенсионных фондов, вызванное усилением геополитических рисков последних полутора лет и ускоренным экономическим развитием Казахстана, доля чистого инвестиционного дохода в общей сумме пенсионных накоплений не превышает 25,0 процентов, это доказывает эффективность управления пенсионными активами за весь период реформы.

По прошествии семи лет от начала накопительной пенсионной реформы изменилось отношение самих вкладчиков к деятельности накопительных пенсионных фондов. Будущие пенсионеры начали активно интересоваться своими накоплениями, контролировать обязательность и своевременность поступления пенсионных взносов, отслеживать уровень доходности на собственные накопления. Естественно, у вкладчиков появился интерес к получению более качественных пенсионных услуг, начиная со своевременности оповещения о состоянии пенсионных накоплений, предоставлении информации о деятельности фонда. Консультаций и разъяснений об изменениях пенсионного законодательства, организаций пенсионных выплат.

В этих условиях особенно актуальна оценка эффективности деятельности накопительных пенсионных фондов, которая осуществляется на основе особого подхода, разработанной специально для пенсионных фондов системы показателей и методики их расчета.

О деятельности организации, осуществляющей управление пенсионными активами судят по размеру полученного ею дохода от размещения пенсионных активов. Доходность пенсионных активов является основным показателем деятельности ООУПА, потому что инвестиционный доход от вложения должен защитить вкладчиков [36, с.4].

Государством установлены пруденциальные нормативы, вошедшие в Положение «О пруденциальных нормативах для компаний по управлению пенсионными активами», утвержденные постановлением Национальной комиссии Республики Казахстан по ценным бумагам, которые определяют допустимые рамки деятельности организации, осуществляющей управление пенсионными активами.

Начиная с первого дня поступления в управление ООУПА пенсионных активов, она производит ежедневный расчет стоимости условной единицы пенсионных активов, стоимость которой в первый день инвестиционного управления принимается равной 100 тенге.

Средний номинальный доход пенсионных активов в инвестиционном управлении КУПА (без учета инфляции) за определенный период можно рассчитать путем процентного соотношения разницы между средней стоимостью условной единицы пенсионных активов на конец периода и средней стоимостью условной единицы пенсионных активов на его начало к средней стоимости условной единицы пенсионных активов на начало периода.

Условная единица пенсионных активов – это удельная величина общей стоимости пенсионных активов, характеризующая размер изменения их стоимости в результате инвестиционной деятельности Компании [37, с.3].

Ежедневный расчет стоимости условной единицы пенсионных активов производится в следующем порядке:

а) в день поступления пенсионных активов в управление Компании производится расчет общего количества условных единиц, соответствующего сумме поступивших пенсионных активов:

$$H = \frac{ПА}{C}, \quad (2)$$

где:

ПА – общая стоимость первоначально поступивших в управление пенсионных активов;

С – стоимость одной условной единицы пенсионных активов в первый день инвестиционного управления, принимаемая равной 100 тенге;

б) в последующие дни инвестиционного управления пенсионными активами пересчет стоимости одной условной единицы производится следующим образом:

$$C_t = \frac{Пат}{Ht}, \quad (3)$$

где :

P_{at} – текущая стоимость пенсионных активов на конец дня;

N_t – общее количество условных единиц, соответствующее стоимости поступивших в управление пенсионных активов в текущий и предшествующий дни;

$$N_t = N_{t-1} + (V_t - ПВ_t) C_{t-1}, \quad (4)$$

где:

N_{t-1} – общее количество условных единиц прошлого дня;

V_t – сумма поступивших за текущий день пенсионных взносов и трансфертных переводов в фонд;

$ПВ_t$ – сумма произведенных за текущий день пенсионных выплат и трансфертных переводов из фонда;

C_{t-1} – стоимость одной условной единицы, сложившаяся за прошлый день.

Кроме расчета условной единицы Компания обязана производить расчеты коэффициентов номинального дохода (K_2) и реального дохода (K_3).

Коэффициент номинального дохода:

$$K_2 = \left(\frac{C_t}{C_0} - 1 \right) \times 100\%, \quad (5)$$

где:

C_t – средняя стоимость одной условной единицы пенсионных активов за отчетный месяц;

C_0 – средняя стоимость одной условной единицы пенсионных активов этого месяца прошлого года.

Коэффициент реального дохода:

$$K_3 = \left(\frac{K_2 - I}{1 + I} \right) \times 100\%, \quad (6)$$

где:

K_2 – коэффициент номинального дохода, деленный на 100%;

I – уровень инфляции, определенный центральным органом статистики Республики Казахстан за рассматриваемый годовой период времени [38, с.6].

Коэффициент реального дохода Компании должен быть не ниже наименьшего из следующих двух показателей:

а) 50 процентов коэффициента среднего реального дохода всех Компаний в Республике;

б) коэффициент среднего реального дохода всех Компаний в республике минус 2 процента.

В случае если коэффициент реального дохода Компании будет ниже установленного минимального значения, Компания компенсирует разницу в пользу пенсионных активов за счет дополнительного резервного капитала.

Одним из основных показателей деятельности пенсионного фонда является средний номинальный доход за 12 полных месяцев работы пенсионного фонда (средняя доходность). Средний номинальный доход отражает среднюю доходность имеющегося портфеля финансовых инструментов в расчете на общую сумму пенсионных активов, включая неразмещенные средства. Именно средний показатель дохода используется в практике надзора за деятельностью

пенсионного фонда в целях усреднения возможных колебаний дохода в различные дни анализируемого месяца.

Для расчета среднего уровня доходности пенсионных активов в инвестиционном управлении пенсионного фонда применяется средняя стоимость условной единицы пенсионных активов – средняя удельная величина общей стоимости пенсионных активов, характеризующая размер изменения их стоимости в результате инвестиционной деятельности пенсионного фонда. Средняя стоимость условной единицы пенсионных активов является средней арифметической стоимостью одной условной единицы пенсионных активов за каждый день в течение полного месяца работы пенсионного фонда [39, с.8].

С начала становления пенсионной реформы, в 1998 году среднегодовые проценты инвестиционного дохода, которые выплачивали накопительные пенсионные фонды, равнялись 36-37 процентов. Но за последние годы номинальный доход стабильно опускался и снизился до уровня 3-6 процентов. В то же время коэффициент реального дохода имеет отрицательное значение. Динамика средневзвешенной величины реального дохода представлена в таблице 11.

Таблица 11 - Средневзвешенная величина реального дохода пенсионных активов НПФ

	По состоянию на 1 января				
	2001 года	2002 года	2003 года	2004 года	2005 года
Уровень инфляции, %	9,8	6,4	5,83	6,8	6,8
Средневзвешенная величина реального дохода пенсионных активов, %	6,72	8,15	6,6	-0,34	-1,69

Анализ данных таблицы 11 показывает, что средневзвешенный коэффициент реального дохода за период январь 2004 – январь 2005 года составил минус 1,69 процентов, что свидетельствует о постоянном снижении данного показателя. Это вызывает большую озабоченность участников пенсионной системы еще и по причине роста инфляции. Такое уменьшение было вызвано падением курса доллара США и курса ЕВРО.

В то же время средневзвешенный коэффициент номинального дохода НПФ за период январь 2004 – январь 2005 года составил плюс 5,0 процентов.

За период январь 2004 – январь 2005 только у трех пенсионных фондов АО «Негосударственный НПФ БТА Курмет – Казахстан» и АО «ОНПФ «Народный пенсионный фонд» АО «ОНПФ «ОТАН» реальная доходность сложилась положительной в размере от 1,35 до 2,09 процентов.

По остальным 13 фондам коэффициент реального дохода составил от 0,19 до 4,21 процентов, но со знаком «минус» (таблица 12). По данным показателям фонд занимает третью позицию среди накопительных пенсионных фондов

Таблица 12- Показатели реального и номинального дохода пенсионных активов в целом по пенсионной системе РК за 2004 год

Наименование НПФ	Коэффициент реального дохода К3, в %	Коэффициент номинального дохода К2, в %
АО "Негосударственный НПФ "Валют-Транзит Фонд"	-1,63	5,05
АО "Негосударственный НПФ открытого типа имени Д.А. Кунаева"	-0,09	5,84
АО "ОНПФ "Народный пенсионный фонд"	1,63	8,54
АО "Негосударственный НПФ БТА Курмет -Казахстан"	2,09	9,03
АО "НПФ Народного Банка Казахстана"	-2,54	4,09
АО "НПФ "Казахмыс"	-0,19	6,59
ЗАО "НПФ "Аларміт"	-2,54	4,09
ЗАО "НПФ "НефтеГаз-Дем"	-0,2	6,59
АО "ABN AMRO-КаспийМунайГаз"НПФ"	-0,57	6,19
АО "ОНПФ "Сенім"	-1,09	5,64
АО "НПФ "Korqay"	-3,12	3,47
АО "ОНПФ "ОТАН"	1,35	8,24
АО "НПФ"Капитал"	-0,38	6,39
АО "Государственный НПФ"	-4,21	2,31
Средневзвешенный коэффициент реального дохода за период январь 2004 – январь 2005 года составил минус 1,69 процентов		
Средневзвешенный коэффициент номинального дохода НПФ за период январь 2004 – январь 2005 года составил плюс 5,0 процентов		

Уровень инфляции, по данным Агентства Республики Казахстан по статистике за период январь 2004 - январь 2005 года составил 106,8 процентов Коэффициент реального и номинального дохода АО «ОНПФ «ОТАН» в течение 2004 года представлен на рисунках 23 и 24.

Основными причинами падения реальной доходности пенсионных фондов являются:

- отсутствие эмиссии бумаг Министерства финансов Республики Казахстан по причине достаточных поступлений в бюджет;
- вынужденный рост объемов эмиссии краткосрочных нот Национального банка. Рост объемов эмиссии нот привел к увеличению их объема в обращении в 3,1 раза.

Коэффициент реального дохода за 2004 год АО «ОНПФ «ОТАН» и по всей пенсионной системе в целом, в процентах.

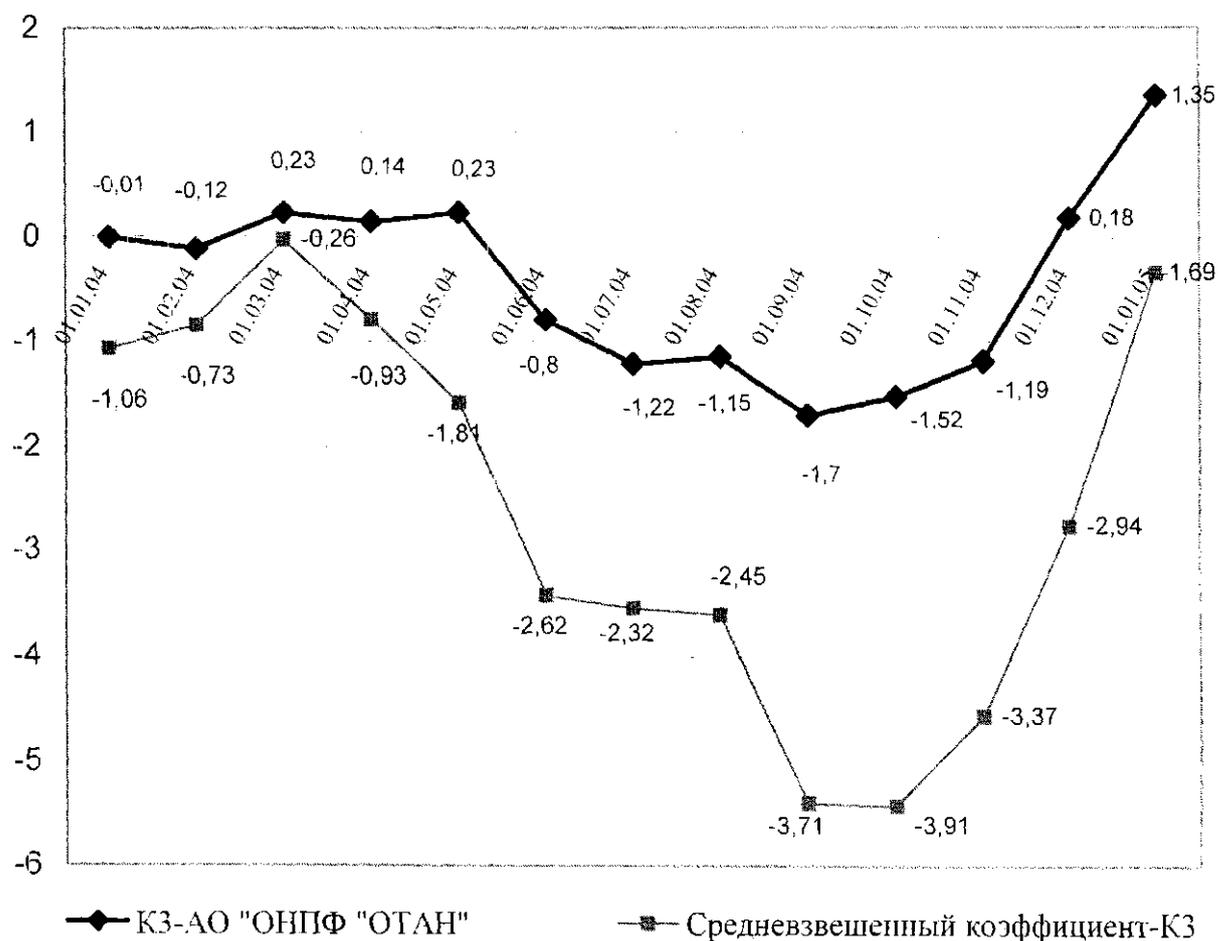


РИСУНОК 22

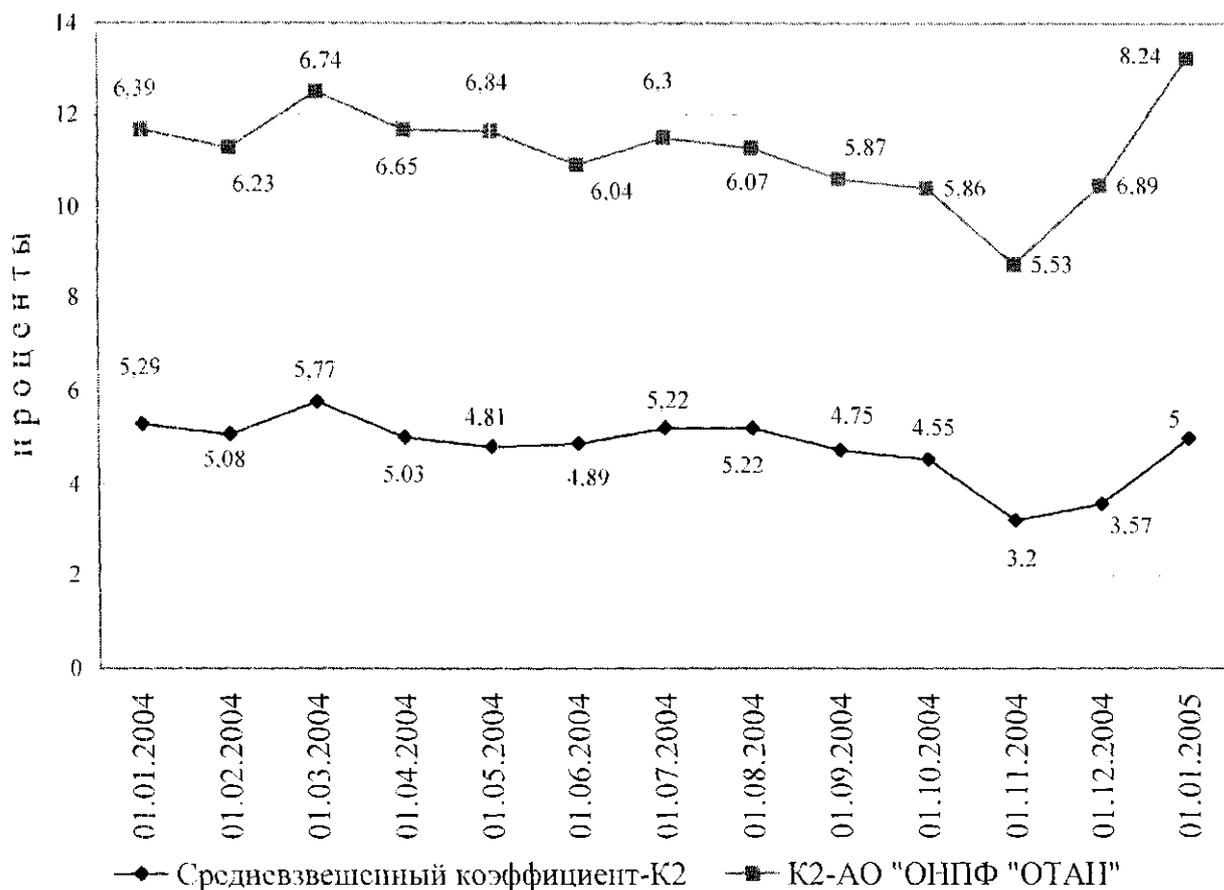
Как показано на рисунке 22, средневзвешенный коэффициент реального дохода в целом по пенсионной системе за 2004 год постепенно снижался, опустившись до самой низкой отметки – 3,71 в августе месяце, что на 2,65 пункта меньше чем по состоянию на 1 января 2004 года, а затем начался его медленный рост до наивысшей отметки – 1,69 на 1 января 2005 года, который все еще остается низким относительно 1 января 2004 года (меньше на 1,63 пункта).

Эффективная доходность по нотам уменьшилась с 5,89 процентов в начале 2003 года до 5,07 процентов к началу 2004 года. Национальный банк был

вынужден в одиночку поддерживать рынок ценных бумаг и регулировать свободную ликвидность на финансовом рынке;

- значительное укрепление тенге по отношению к доллару США. В номинальном отношении национальная валюта упрочилась к доллару на 8%, а в реальном - на 13 процентов. Одновременно тенге за год в реальном выражении снизился по отношению к евро более чем на 6 процентов и к рублю почти на 5 процентов.

РИСУНОК 23- Коэффициент номинального дохода за 2004 год АО «ОНПФ«ОТАН» и по всей пенсионной системе РК.



Как видно из рисунка 23, коэффициент номинального дохода за 2004 год АО «ОНПФ«ОТАН» превышал средневзвешенный коэффициент номинального дохода в целом по пенсионной системе РК. Динамика изменения коэффициента имела ту же тенденцию, что и в целом по пенсионной системе РК.

Основной причиной падения инвестиционного дохода фондов было снижение доходности по государственным ценным бумагам (ГЦБ), в которые в первые годы вкладывалась львиная доля пенсионных активов. Однако эти потери вначале с лихвой компенсировались за счет курсовой разницы, так как в структуре инвестиционного портфеля фондов активы, номинированные в долларах, составляли весьма значительную часть, а доллар по отношению к тенге укреплялся. В 2003 году долларовые активы обернулись серьезными убытками ввиду теперь уже отрицательной курсовой разницы [40, с.11].

Целью управления активами пенсионного фонда в рамках накопительной системы является создание инвестиционного портфеля, обеспечивающего максимальный доход при заданном уровне риска. На протяжении всего периода у пенсионных активов была проблема нехватки тенговых инструментов.

Рост доли внутренних казахстанских Государственных Ценных Бумаг в портфелях фондов отражает повышение эмиссионной активности Министерства финансов и особенно Национального банка.

Чтобы решить проблему острого дефицита инструментов на рынке, были пересмотрены нормы инвестирования активов по видам инструментов. В настоящее время 50 процентов активов может инвестироваться в негосударственные ценные бумаги казахстанских эмитентов. Кроме того, принято решение, согласно которому рамки вложения активов в ценные бумаги иностранных эмитентов предполагается расширить до 40 процентов, а лимит инвестирования в ГЦБ уменьшить до 25 процентов.

Для поддержания рынка ценных бумаг были внесены изменения и дополнения в Правила выпуска, размещения, обращения и погашения нот Национального банка, согласно которым с июня 2003г. стал возможным выпуск в обращение нот со сроком свыше 91 дня до года. В настоящее время на рынке обращаются ноты только со сроком обращения свыше 91 дня.

Эти изменения были вызваны необходимостью стерилизации избыточной ликвидности на финансовом рынке, которая сохранилась на протяжении всего 2003 года. Вступившие в силу в январе 2004г. изменения в правилах инвестирования пенсионных активов, должны способствовать росту их доходности, в частности, за счет покупки ипотечных облигаций и зарубежных бумаг с рейтингом «BBB» (по классификации S&P и Fitch) или Baa (по классификации Moodys) и др.[41, с.5].

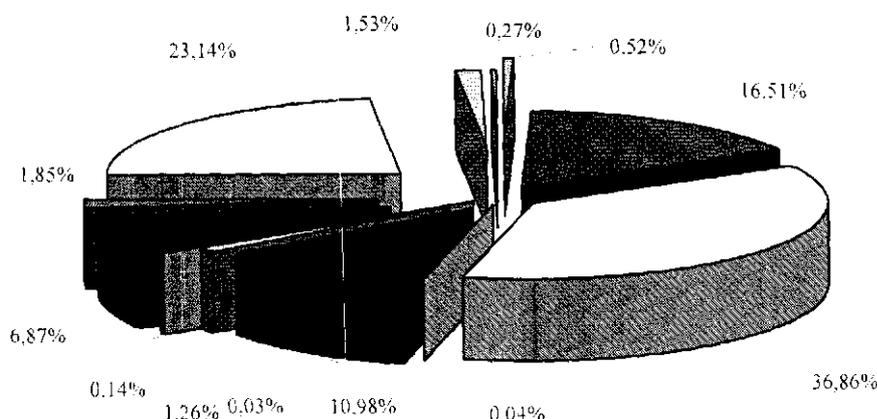
С целью минимизации потерь пенсионные фонды и организации, осуществляющие инвестиционное управление пенсионными активами, стали диверсифицировать валютную структуру своих активов. Доля активов в иностранной валюте за 2003 год снизилась с 57,1 до 32,4 процента. Но поскольку доходность инструментов по вновь размещаемым активам продолжала снижаться, сокращение доли активов в иностранной валюте не позволило фондам выйти на приемлемый ее уровень. Работу по диверсификации структуры активов по видам валют нужно было проводить раньше.

Следующим по значимости источником вложения пенсионных активов стали негосударственные ценные бумаги, на долю которых приходится немногим более четверти инвестиционного портфеля. По состоянию на 1 января 2004г., около 30 процентов пенсионных активов размещено в негосударственные ценные бумаги организаций Казахстана, кроме того, около 7 процентов размещено во вклады в банках.

Однако их приобретение не всегда означает, что таким образом пенсионные фонды инвестируют реальный сектор экономики, так как большая часть корпоративных бумаг приходится на долговые обязательства банков второго уровня и меньшая - на облигации предприятий реального сектора. Из более,

чем 26 процентов корпоративных бумаг в портфелях фондов только менее 4 процентов, размещенные в облигации и акции предприятий нефинансового сектора, напрямую идут на инвестирование реального сектора (рисунок 24).

РИСУНОК 24-Совокупный инвестиционный портфель Накопительных Пенсионных Фондов по финансовым инструментам на 01.01.05г.



- Государственные ценные бумаги, еврооблигации РК
- Государственные ценные бумаги, ценные бумаги Министерства финансов
- Государственные ценные бумаги, ноты Национального Банка
- Государственные ценные бумаги, ценные бумаги местных исполнительных органов
- Вклады в банках второго уровня
- Ценные бумаги международных финансовых организаций
- Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов
- Паи иностранных инвестиционных фондов
- Негосударственные ценные бумаги эмитентов РК, акции
- Негосударственные ценные бумаги эмитентов РК, облигации номинированные в долларах США
- Негосударственные ценные бумаги эмитентов РК, облигации номинированные в тенге
- Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов, акции
- Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов, облигации

Из рисунка видно, что в совокупном инвестиционном портфеле НПФ РК преобладают Государственные ценные бумаги, ноты Национального банка, которые составляют более 36 процентов, негосударственные ценные бумаги эмитентов РК, облигации, номинированные в тенге составляют более 23 процентов. Наименьший удельный вес в совокупном инвестиционном портфеле приходится на государственные ценные бумаги иностранных эмитентов - 0,04 процента и ценные бумаги Министерства финансов РК - 0,03 процента.

По новому Закону о пенсионном обеспечении Республики Казахстан, государство приняло на себя обязательство по гарантированию сохранности пенсионных взносов граждан во всех пенсионных фондах независимо от формы собственности и с учетом уровня инфляции [43, с.21].

Следовательно, оно обязано принять соответствующие меры, способные

трансформировать денежные средства ННФ в реальный сектор экономики, а также выпустить специальные средне- или долгосрочные ценные бумаги, индексированные по уровню инфляции. Однако до настоящего времени вопросы возмещения государством недополученного дохода отдельными фондами пока не рассматриваются.

Основными причинами падения доходности пенсионных активов являются:

- обесценивание имеющихся валютных инструментов;
- дефицит инструментов в тенге;
- низкая доходность финансовых инструментов, номинированных в тенге.

В связи с малой доходностью тенговых инструментов, низкий процент имеют государственные ценные бумаги, в которых находится большинство пенсионных активов фондов.

Так, доля государственных ценных бумаг занимает значительную часть в суммарном инвестиционном портфеле накопительных пенсионных фондов и составляет 53,93 процентов. При этом большую долю в портфелях фондов занимают краткосрочные и низко доходные ноты Национального банка, так как Министерство финансов в условиях низкого или отсутствующего дефицита бюджета не имеет права выпускать свои более долгосрочные ценные бумаги.

По утверждению специалистов пенсионного рынка, доходность государственных бумаг составляет 7-8 процентов, в то время как инфляция прогнозируется стабильной в размере 6-8 процентов. Фактически государство, заставляя покупать свои ценные бумаги уменьшает доходность от деятельности пенсионных фондов [44,с.10].

В контексте рассматриваемой проблемы накопительных пенсионных фондов и организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами, необходимо уметь объективно оценивать финансовые инструменты. При детальном рассмотрении этих видов активов возникают различные проблемы.

Так, государственные ценные бумаги традиционно считаются очень подходящими для вложения пенсионных денег в силу своей повышенной надежности. Безопасность данной группы финансовых инструментов гарантируется самим государством. В связи с этим важное место среди объектов инвестирования накопительных пенсионных фондов занимают долговые государственные ценные бумаги (ГЦБ), помогающие мобилизовать временно свободные денежные ресурсы для не инфляционного покрытия дефицита бюджета на республиканском и местном уровнях.

Однако, государство практически в любой стране является неэффективным хозяйствующим субъектом. Средства, отданные государству в обмен на его облигации, могут быть использованы не на инвестирование проектов, а на покрытие текущих бюджетных нужд и вообще не превратятся в инвестиции. Долговые обязательства государства (особенно долгосрочные) не должны быть преобладающим объектом инвестирования средств накопительных пенсионных фондов. Эти финансовые инструменты могут способствовать увеличению налоговой нагрузки на будущие поколения, поскольку сейчас государство обеспечивает доходность по своим долговым ценным бумагам в основном за

счет бюджетных поступлений, а не из доходов какого-либо реального производства.

Таким образом, высокие инвестиционные доходы накопительных пенсионных фондов сегодня, обернутся в будущем высокими налогами, что может привести к чрезмерному росту цен и уменьшению реальных доходов самих пенсионеров. Поэтому пенсионная система, работая в интересах пенсионеров, не должна своими финансовыми активами стимулировать увеличение государственной задолженности [45,с.9].

Из негосударственных (корпоративных) групп финансовых инструментов неразвитость рынка акций становится все более заметным препятствием для дальнейшего динамичного развития не только инвестиционной политики накопительных пенсионных фондов, но и всей экономики. К сожалению, в настоящее время общая сумма вложений в акции невелика.

Дозволенная максимальная доля инвестиционного портфеля, вложенная в акции, не должна превышать 40 процентов.

Что же касается временного информационного затишья, связанного с проблемами развития рынка корпоративных бумаг, то оно, вероятно, обусловлено как предыдущими неудачными попытками активизации рынка, так и отсутствием свежих идей в плане их разрешения.

Наиболее подходящими инструментами для накопительных пенсионных фондов и организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами, точки зрения разумного соотношения доходности и надежности, являются корпоративные облигации - более надежные и более доходные, чем акции. Установленные ограничения позволяют легко сформировать портфель только из этих трех классов бумаг с фиксированным доходом.

Капиталовложения в ценные бумаги иностранных эмитентов составляют пока лишь около 3 - 4 процентов средств. Большого опыта работы у большинства наших накопительных пенсионных фондов и организаций, осуществляющих инвестиционное управление пенсионными активами, также пока нет. К тому же, вывоз средств за границу ограничивает возможности страны по созданию материально - вещественной базы для содержания своих пенсионеров.

Итог такой политики весьма очевиден: реальный уровень доходов будущих пенсионеров окажется очень скромным, поскольку пенсионные деньги не будут обеспечены необходимым количеством материальных жизненных благ, производимых внутри страны [46,с.8].

Особо следует сказать об ипотечных ценных бумагах, так как они являются наиболее надежным инструментом вложения «длинных» пенсионных денег. Развитие рынка обеспеченных облигаций с использованием секьюритизации, являющегося одним из ведущих секторов на мировом рынке капитала, способствует диверсификации и перераспределению кредитных рисков заемщиков.

Таким образом, можно констатировать, что привлечение средств накопительной пенсионной системы в реальную экономику, безусловно,

должно осуществляться с использованием финансовых инструментов, гарантированных государством.

Но в качестве оптимального можно порекомендовать путь, когда частные заемщики и государственные предприятия смогут привлекать средства накопительных пенсионных фондов на основе выпуска собственных облигаций, гарантированных государством и передаваемых государству в качестве залога или взноса в выкупной фонд пенсионной системы.

При этом пенсионные инвестиции могут быть направлены на обновление основного капитала, лизинг производственного оборудования, на финансирование самокупаемых приоритетных производственных и научно - технических программ, жилищно - коммунальное строительство [47,с.14].

Отсутствие рыночного механизма «перетока» денег с финансового рынка в реальный сектор экономики все более обостряет проблемы не только инвестиционной политики накопительных пенсионных фондов, но и становится тормозом развития экономики страны в целом. Не решив задачу качественного роста фондового рынка, невозможно временно свободные денежные средства пенсионных фондов инвестировать в недвижимость, ипотечный кредит и др.

3.2 Пути решения проблем в деятельности накопительных пенсионных фондов

В настоящее время накопительная пенсионная система Казахстана превратилась исключительно в накопительную и неприбыльную, из-за ряда существующих проблем [48,с.12].

Прежде всего, эти проблемы обусловлены тем, что финансовый сектор образовался не очень давно – около шести лет назад, поэтому на рынке складывается следующая ситуация:

- организации, осуществляющие управление пенсионными активами не имеют возможности в полной мере использовать инвестиции в валютные финансовые инструменты из - за укрепления курса тенге;
- ограничен перечень финансовых инструментов, разрешенных для инвестирования пенсионных активов;
- отсутствуют механизмы проектного финансирования, предоставляющие возможность использования пенсионных активов;
- наблюдаются случаи, когда ценные бумаги отечественных эмитентов размещаются на внешних рынках;
- в официальном списке организатора торгов отсутствуют ценные бумаги иностранных эмитентов;
- наблюдается несбалансированный уровень ликвидности в различных секторах;
- лимит инвестирования во вклады в банках второго уровня ограничен 10 процентами. Однако, размещение пенсионных активов на депозитах банков второго уровня на срок не более года, позволило бы банкам планировать свои денежные потоки, рассчитывать снижение ставок вознаграждения по выдаваемым кредитам;

- срок размещения пенсионных активов во вкладах банках второго уровня не превышает три месяца;
- лимит размещения в ипотечные облигации организаций Республики Казахстан, включенных в официальный список организатора торгов, установлен в размере 15 процентов [49,с 14];
- максимальный объем приобретаемых ценных бумаг не должен превышать 25 процентов от собственного капитала эмитента;
- фонды и ООИУПА имеют возможность инвестировать пенсионные активы только в ценные бумаги, включенные в официальный список организатора торгов категории «А», а также в ипотечные ценные бумаги;
- существует норма, ограничивающая возможности инвестирования в негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов;
- комиссионное вознаграждение накопительных пенсионных фондов составляет 15 процентов от инвестиционного дохода и 0,02 процентов в месяц от стоимости пенсионных активов.

Главным решением проблем является внесение изменений в закон Республики Казахстан «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» в части:

- расширения перечня, разрешенных для накопительных пенсионных фондов, финансовых инструментов инвестирования;
- изменений в правила инвестирования ООИУПА и в Бюджетный кодекс, а также в законодательство «О рынке ценных бумаг»;
- разработки законодательства «О секьюритизации». Фонды должны иметь возможность самостоятельно определять параметры и условия своей экономической безопасности.

Для дальнейшего расширения возможностей инвестирования пенсионных активов и усиления финансовой устойчивости накопительной пенсионной системы необходимо разрешить организациям, осуществляющим инвестиционное управление пенсионными активами:

- приобретать производные финансовые инструменты с целью хеджирования рисков инвестиций (валютный риск потери первоначальной стоимости инвестиций);
- размещать не более 10 процентов во вклады в иностранных банках, долгосрочный, краткосрочный и индивидуальный рейтинг не ниже категории «BBB» (по классификации рейтинговых агентств «Standart&Poor`s») «Fich» или «Baa2» (по классификации рейтингового агентства «Moody`s investors Service») на срок до 1 года;
- размещать инвестиции в паи местных и иностранных инвестиционных фондов в пределах 30 процентов от общей суммы пенсионных активов. Определить максимальный объем вложения в паи одного инвестиционного фонда в пределах 5 процентов;
- стимулировать выпуски облигаций местных исполнительных органов с планированием бюджета на их обслуживание. Такая мера позволит использовать пенсионные активы при реализации региональных программ

развития (как, например, программа развития города Алматы, как регионального финансового центра);

- выработать и реализовать механизмы проектного финансирования, в том числе посредством:

1) осуществления правительством Республики Казахстан программы выпусков специальных государственных ценных бумаг, либо ценных бумаг под гарантию государства и / или Банка развития Казахстана для финансирования отдельных долгосрочных проектов.

Это могут быть наиболее крупные и перспективные проекты в нефтегазовой, горнодобывающей отраслях, а также проекты в области развития высоких технологий в рамках реализации стратегии индустриально - инновационного развития Республики Казахстан 2015 года [50, с.7];

2) рассмотрения возможности выдачи государственных гарантий (гарантий финансовых институтов развития) эмитентам, осуществляющим выпуски ценных бумаг для финансирования проектов, признанных стратегически значимыми для государства.

Кроме того, целесообразно:

- установить для Банка развития Казахстана и других эмитентов, выпускающих проектные ценные бумаги, ограничения по минимальной доле размещения облигаций в национальной валюте для регулирования размещения части облигаций в тенге на внутреннем рынке;

- рассмотреть возможности и безрисковые механизмы инвестиции пенсионных активов в недвижимость и другие проекты;

- использование механизма софинансирования с банками второго уровня, когда банки выполняют все свои функции не в качестве посредника, а за маржу. Риски не повышаются, а инвестиционный доход вкладчиков будет значительно выше.

На сегодня актуально предоставление банкам – кастодианам, ООИУПА и фондам, самостоятельно управляющим пенсионными активами права:

- по размещению остатков на денежных счетах в валюте во вклады в банках – корреспондентах стран ОБСЕ, депозитный рейтинг которых по международной шкале кредитного рейтинга не ниже «А» или «А2», или долгосрочный, краткосрочный и индивидуальный рейтинг не ниже категории «А»;

- вкладывать инвестиции в ценные бумаги иностранных государств, имеющих рейтинговую оценку по международной шкале кредитного рейтинга не ниже «ВВВ»

Необходимо активизировать участие среднего бизнеса в развитии пенсионной системы. Для этого целесообразно:

- разработать государственную программу по активизации среднего бизнеса как участников фондовых процессов и установить минимальный лимит (не более 5 процентов) для инвестирования пенсионных активов в соответствующие ценные бумаги;

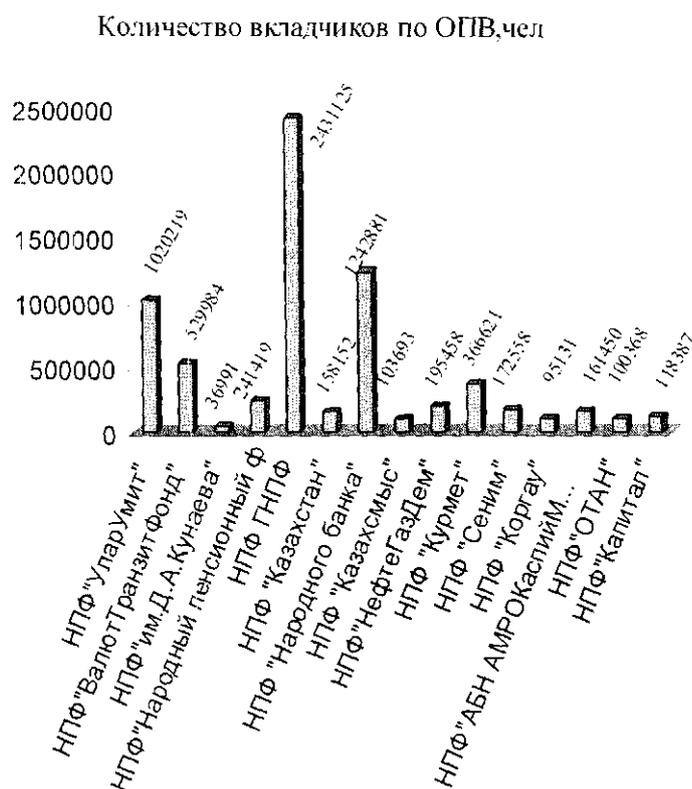
- реализовать программу выпусков эмитентами коммерческих ценных бумаг и предусмотреть минимальный лимит для размещения в них пенсионных активов (не более 5 процентов) [51.с/12];

- оптимизировать и облегчить допуск ценных бумаг нерезидентов на Казахстанскую фондовую биржу (особенно в части российских ценных бумаг).

Требует решения вопрос увеличения комиссионного вознаграждения, исчисляемого от стоимости пенсионных активов, до 0,5 процентов, или иные более сбалансированные изменения структуры комиссионного вознаграждения пенсионных фондов, которые в настоящее время составляют 15 процентов от инвестиционного дохода и, фактически не учитывают работу пенсионных фондов по работе с вкладчиками.

На рисунке 25 приведено количество вкладчиков, осуществляющих обязательные пенсионные взносы.

РИСУНОК 25- Количество вкладчиков обязательных пенсионных взносов



На рисунке 25 показано, что в пенсионной системе РК наибольшая численность вкладчиков обязательных пенсионных взносов приходится, как и в начале пенсионной реформы на Государственный накопительный пенсионный фонд – более 2,4 млн.вкладчиков, на втором месте –НПФ «УларУмит»- более 1,0 млн.тенге. Наименьшее количество вкладчиков – у НПФ «Коргау»- 95,1 тыс.вкладчиков.

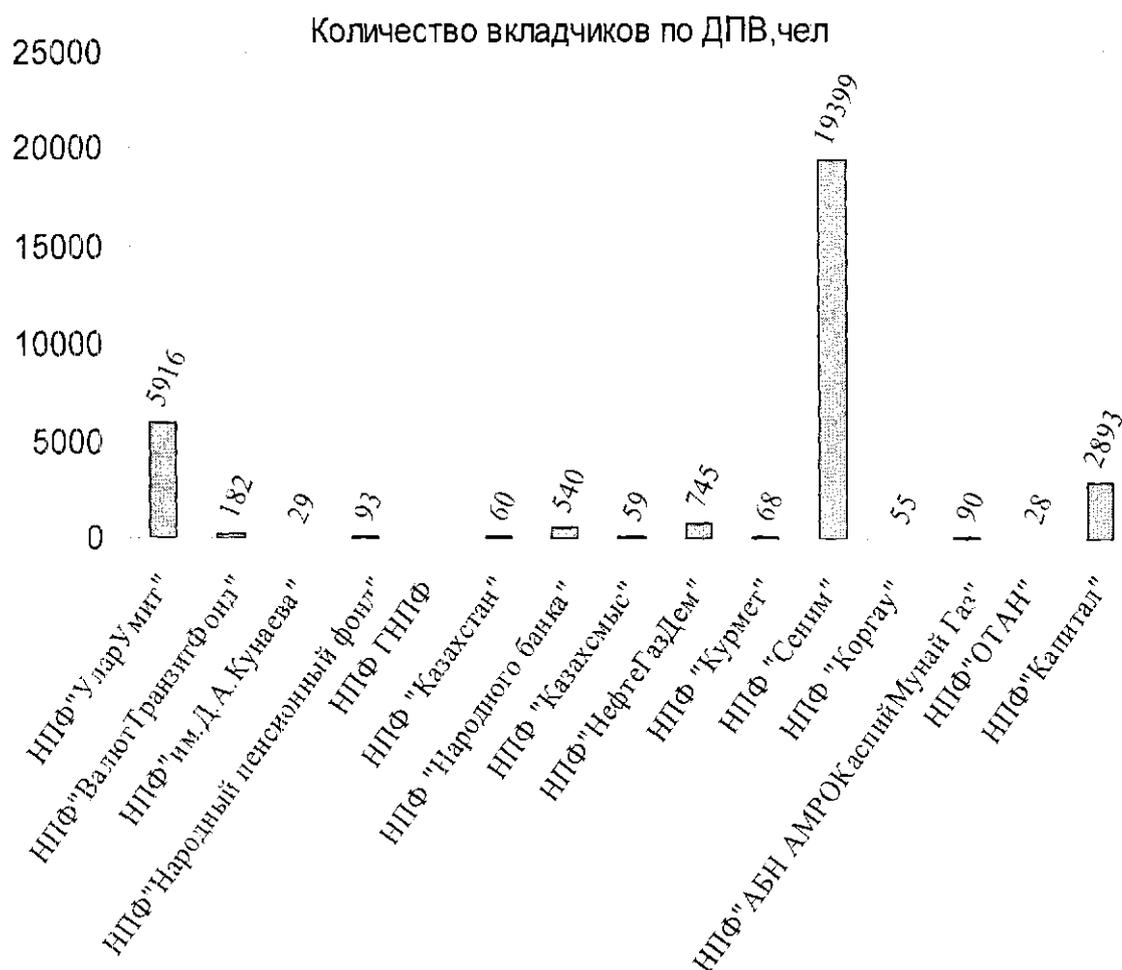
В настоящее время в Республике Казахстан кроме обязательных пенсионных взносов (ОПВ) работник (работодатель за своего работника, или любое иное физическое и юридическое лицо) может осуществлять добровольные пенсионные взносы (ДПВ) на основе отдельного договора, размеры, порядок внесения и порядок выплат устанавливаются договором.

На рисунках 26 приведено количество вкладчиков по обязательным пенсионным взносам и добровольным пенсионным взносам.

Перечень профессий по добровольным пенсионным взносам определяется Правительством Республики Казахстан.

Ставки добровольных профессиональных пенсионных взносов устанавливается по соглашению сторон договора о пенсионном обеспечении за счет добровольных профессиональных пенсионных взносов, но не выше размера ОПВ [51,с.6].

РИСУНОК 26 –Количество вкладчиков добровольных пенсионных взносов в целом по пенсионной системе РК на 1.01.2005 года



Анализ данных приведенных на рисунке 26 показывает, что в целом по пенсионной системе добровольные пенсионные взносы перечисляются 30157 вкладчиками, что в 231 раза меньше чем по системе обязательных пенсионных взносов.

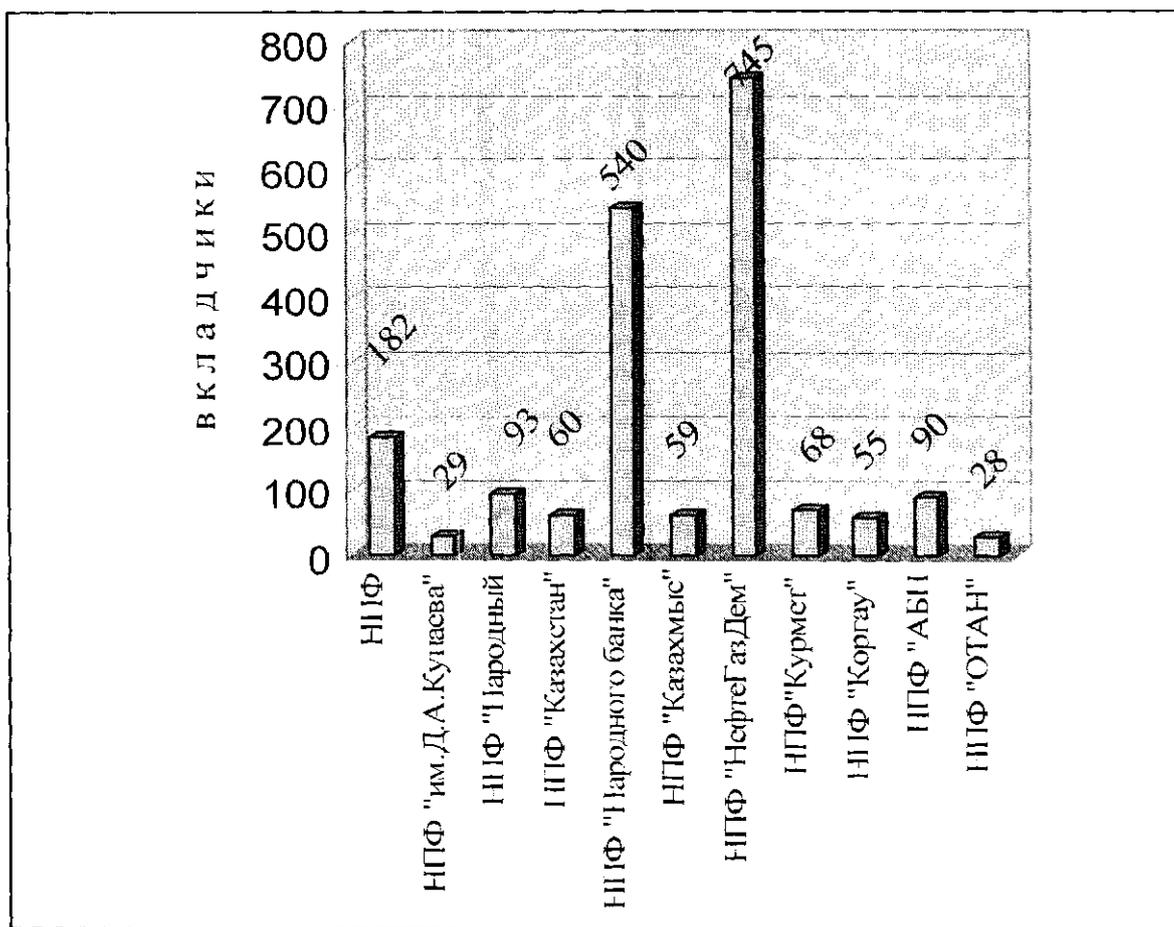
Наибольшее количество вкладчиков добровольных пенсионных взносов приходится на накопительные пенсионные фонды «Сеним»- 19,4 тысяч вкладчиков, «УларУмит»- 5,9 тысяч вкладчиков и «Капитал» - около 3 тысяч

вкладчиков, что составляет около 94 процентов, от числа всех вкладчиков добровольных пенсионных взносов.

Остальные накопительные пенсионные фонды значительно отстают от лидеров, и количество вкладчиков, осуществляющих добровольные пенсионные взносы в остальные фонды, не превышает в совокупности и 2 тысяч вкладчиков.

Удельный вес накопительных пенсионных фондов, имеющих незначительное количество вкладчиков приведен на рисунке 27.

РИСУНОК 27- Количество вкладчиков добровольных пенсионных взносов по НПФ – аутсайдерам на 1.01.2005года



Как видно из рисунка 27, из числа 11, представленных на нем накопительных пенсионных фондов, на долю трех- «НефтеГазДем», «Народного банка» и «ВалютТранзитФонд», приходится более 75 процентов всех вкладчиков добровольных пенсионных взносов.

Анализ данных, представленных на рисунка 25,26 и 27 показывает, что в настоящее время в пенсионной системе Республики Казахстан слабо развивается одно из важных его направлений – добровольное перечисление пенсионных взносов.

Так, из 14 негосударственных накопительных пенсионных фондов, только три пенсионных фонда имеют вкладчиков, осуществляющих добровольные пенсионные взносы.

Одной из причин является отсутствие механизмов, стимулирующих добровольные пенсионные взносы.

Так, например, до 1 января 2002 года были освобождены от налогообложения пенсионные и страховые выплаты, осуществляемые за счет добровольных пенсионных взносов, т.е. добровольные пенсионные взносы освобождались от оплаты подоходного налога при их выплате, а обязательные пенсионные взносы - при их перечислении..

Однако, в настоящее время возникла проблема двойного налогообложения накоплений, создаваемых за счет добровольных пенсионных взносов.

Это обусловлено тем, что с 1 января 2002 года из Налогового кодекса Республики Казахстан была исключена норма, освобождавшая от налога выплаты накоплений за счет добровольных пенсионных взносов.

Теперь эти взносы облагаются индивидуальным подоходным налогом дважды - при их перечислении в накопительные пенсионные фонды и при их выплате вкладчику.

И потому, такой подход никак нельзя назвать стимулирующим расширение добровольных пенсионных взносов.

Таким образом, очевидно, что развитие добровольных пенсионных взносов – дело будущего и требует разработки соответствующих механизмов стимулирования таких взносов.

Несмотря на множество проблем, накопительная пенсионная система Республики Казахстан динамично развивается как в количественном, так и в качественном отношении.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Совершенствование и реформирование систем пенсионного обеспечения на сегодняшний день является одной из самых острых социально-экономических проблем в большинстве стран мира.

В первую очередь это касается стран, где действует распределительная пенсионная модель: изменение соотношения численности лиц трудоспособного возраста и пенсионеров негативно отражается на финансовой устойчивости распределительной системы. Многие специалисты считают, что распространенная сегодня во многих европейских странах пенсионная модель, основанная на отчислениях из доходов работающего населения, - может негативно отразиться на благосостоянии будущих пенсионеров.

Альтернативой распределительной пенсионной системе служит накопительная модель, издавна считающаяся более приемлемой в ситуации тотального старения населения.

Последние реформы мировых пенсионных систем базируются на многоосновности. Это означает, что развитие получает, как солидарная система, так и накопительная, и они существуют параллельно, то есть происходит распределение рисков на двух уровнях:

- если финансовый рынок подвергается кризису, то его влияние на солидарную систему будет сказываться опосредованно, и она будет являться простым распределителем бюджетных средств;

- если же рынок работает устойчиво, но накопительная система будет давать прирост накоплений.

Суть Казахской модели пенсионной накопительной системы состоит в том, что солидарная система исчезнет со смертью последнего пенсионера, получающего из нее выплаты.

Оригинальность Казахской модели состоит и в том, что идея многоосновности была реализована несколько иным способом - путем установления государственной гарантии по пенсионным накоплениям.

Казахский опыт пенсионной системы, на который, наряду с чилийским ссылаются в последние годы эксперты ближнего и дальнего зарубежья, стал неотъемлемой частью мирового опыта пенсионного обеспечения.

С 2003 года накопительная пенсионная система Казахстана после пятилетнего периода институционально - структурного формирования и динамичного первоначального накопления пенсионных активов вышла на путь стабильного развития. Об этом свидетельствует тот факт, что состав накопительных пенсионных фондов из 16 участников с тех пор не изменился.

С того момента рынок пенсионных услуг должен был перейти на качественно новый уровень, то есть количество должно было постепенно модифицироваться в качество. Последующие 2 - 3 года должны были дать мощный толчок, развитию накопительной пенсионной системы, превратив ее в самостоятельный сегмент финансового рынка, а накопительные пенсионные фонды - в устойчивый социально-экономический институт, имеющий мощное влияние на экономику и политику страны.

Такие общерыночные проблемы, как ревальвация тенге и снижение доходности инвестиций, относятся к системным проблемам.

Системные проблемы накопительных пенсионных фондов, такие как дефицит финансовых инструментов и жестокое государственное регулирование процесса инвестирования пенсионных активов, поставили накопительную пенсионную систему практически на грань банкротства.

Накопительные пенсионные фонды в отличие от остальных участников финансового рынка наиболее тяжело переносят все отрицательные последствия указанных проблем в силу своей организационной структуры и специфики бизнеса, а также законодательной ограниченности своей деятельности.

В связи с чем, необходимо внести изменения в пенсионное законодательство, повысить информационную прозрачность пенсионного рынка, снять все прежние ограничения в этой части, и либерализовать рынок.

Характер воздействия перечисленных проблем, свойственных всей накопительной системе, рассмотрен в данной работе на примере негосударственного открытого накопительного пенсионного фонда «ОТАН».

Несмотря на все вышеперечисленные проблемы, АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН», будучи молодым фондом, зарекомендовал себя на пенсионном рынке, стабильно развивающимся фондом.

На сегодняшний день надежность АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» обеспечивается солидным размером уставного капитала в размере 270 миллионов тенге. Фонд имеет несколько филиалов, представительств и сеть агентских пунктов. При этом региональная сеть постоянно расширяется.

Для развития накопительной пенсионной системы важно иметь разветвленную сеть вкладчиков. В ходе анализа установлено, что это направление деятельности накопительных пенсионных фондов имеет огромные перспективы. Однако, представительство накопительных пенсионных фондов в сельской местности на сегодня остается явно недостаточным.

АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» один из немногих, кто обеспечивает выполнение пенсионной программы не только в городах, но и в сельских районах. АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН» охватывает сельские районы, которые зачастую не задействованы в накопительной пенсионной системе из-за удаленности от крупных городов.

В годы развития села, согласно государственной программы "Ауыл 2003-2005", этот приоритет развития деятельности фонда является актуальным.

Современная техническая оснащенность, высокое качество обслуживания и профессионализм сотрудников - вот те достоинства, благодаря которым более 100368 казахстанцев доверили свои накопления, а значит и уверенность в обеспеченном будущем, АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН».

В настоящее время АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН», как и все пенсионные фонды, в соответствии с действующим

пенсионным законодательством, предлагает своим вкладчикам достаточно широкий спектр услуг:

- заключает пенсионные договора, оформляет и выдает учетные книжки вкладчика;
- предоставляет вкладчику полную информацию по состоянию индивидуального пенсионного счета; предоставляет своим вкладчикам 1 раз в год выписки о состоянии пенсионных накоплений;
- проводит всесторонние сверки с бухгалтериями предприятий по перечисляемым ими пенсионным взносам за любой период времени;
- предоставляет квалифицированные консультации по вопросам пенсионного обеспечения в РК и другие. Перечисленные услуги пенсионных фондов являются бесплатными.

Активная работа по привлечению вкладчиков, обеспечивает фонду большое количество переводов из других накопительных фондов в АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН». Так, в течение 2004 года были переведены пенсионные накопления вкладчиков из других накопительных пенсионных фондов в размере 9257,85 миллионов тенге, а размер пенсионных активов вырос почти на 53 процентов и на 01.01.05 года составил 8844 миллионов тенге.

Финансовые аналитики фонда постоянно следят за тем, чтобы активы фонда, были размещены в самые доходные ценные бумаги на финансовом рынке, а именно в:

- негосударственные ценные бумаги организаций Республики Казахстан (облигации) - 40,75 процентов;
- краткосрочные государственные ценные бумаги, номинированные в тенге – более 15 процентов;
- государственные ценные бумаги Министерства Республики Казахстан и Национального банка Республики Казахстан около 23 процентов. Это позволяет постоянно обеспечивать стабильный доход фонда, от которого, зависит величина инвестиционного дохода каждого вкладчика. Именно эта составляющая и позволяет гарантировать каждому вкладчику обеспеченное будущее.

Инвестиционный доход АО «ОНПФ «ОТАН» на 01.01.2005 года составляет 1105,066 миллионов тенге, прирост за 2004 год составил 649,319 миллионов тенге или 142,5 процентов.

Размещение пенсионных активов, находящихся в АО «Открытый Накопительный Пенсионный Фонд «ОТАН», в соответствии с заключенным договором, осуществляет АО «Организация, осуществляющая инвестиционное управление пенсионными активами «Premier Asset Management» (бывшая ВТА Asset Management).

Коэффициент реального дохода АО «ОНПФ «ОТАН» за период 1 января 2004 до 1 января 2005 год сложился положительный в размере 1,35 процентов, это третья позиция среди 16 накопительных пенсионных фондов.

Коэффициент номинального дохода АО «ОНПФ «ОТАН» за тот же период превышает средневзвешенный коэффициент номинального дохода

накопительных пенсионных фондов (+5 процентов) и составляет 8,24 процентов.

Согласно произведенному анализу деятельности АО «Открытый накопительный пенсионный фонд «ОТАН», можно сделать вывод, что фондом разработана устойчивая инвестиционная политика, которая создает основу организации пенсионной деятельности в рамках общей стратегии его развития, определяет средства и методы его реализации, а также принципы и порядок осуществления пенсионного процесса.

Вместе с тем, необходимо отметить, что на эффективную деятельность АО «О НПФ «ОТАН» оказывает негативное влияние сдерживающие нормы действующего законодательства.

Так, имея в своем инвестиционном портфеле около 40 процентов ценных бумаг отечественных эмитентов Фонд не в полной мере использует преимущества своего положения на рынке ценных бумаг из - за того, что:

- лимит инвестирования во вклады в банках второго уровня составляет всего 10 процентов, и не является в настоящее время привлекательным для фонда;

- срок размещения пенсионных активов во вкладах банках второго уровня не превышает 12 месяцев, что не достаточно для установления устойчивого партнерства и взаимной заинтересованности партнеров (банк – фонд).

Необходимо, развивать систему добровольных пенсионных накоплений. В настоящее время сдерживающим фактором развития добровольных пенсионных взносов являются следующие:

- установление ограничений на право перечисления добровольных пенсионных взносов (перечень профессий по ДПВ определяет Правительство РК);

- добровольные пенсионные взносы дважды облагаются налогом, при их перечислении в пенсионный фонд и при их получении из пенсионного фонда (обязательные пенсионные взносы освобождены от уплаты налога при их перечислении в пенсионные фонды).

Одним из важнейших принципов совершенствования организации негосударственных пенсионных фондов является правовое обеспечение всей пенсионной реформы. Сегодня правовая база претворения в жизнь пенсионной реформы существенно отстает и даже препятствует формированию реальных предпосылок ее действия

Проведенное в работе исследование показало необходимость изменения концептуального и правового характера действующего Закона "О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан".

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Ержанова Л. Итоги Казахстана за 12 лет // Экспресс К, 2002, 19 апреля //
2. Аширова Г.Т. Современные проблемы оценки человеческого капитала // Вопросы статистики-2003 год №3 //
3. Арстанбекова К.В. Актуальные проблемы развития накопительной пенсионной системы // Банки Казахстана - 2002 год №2 //
4. Белгибаева Н. Пути совершенствования пенсионной системы Республики Казахстан // Транзитная экономика- 2004 год №3 //
5. Нурланова Н.К. Проблемы управления активов пенсионных фондов в условиях нового правового поля // Банки Казахстана - 2003 год №6 //
6. Закон Республики Казахстан «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» от 20 июня 1997 года №136-1 с последними изменениями и дополнениями от 10 июля 2003 года №483-2, 29 ноября 2003 года №500-
7. Постановление Правительства Республики Казахстан от 4 июля 2003 года №661 «Об утверждении правил осуществления пенсионных выплат».
8. Позылхаирова Г. Пенсионные фонды в системе Финансового капитала РК // Транзитная экономика - 2003 год №3 //
9. Габдыкалыкова Г. Снова о пенсиях // Труд в Казахстане- 2004 год №12 //
10. Сулейменов С. Наша задача сохранить накопления и доверия вкладчиков // Финансы Казахстана - 2002 год №1 //
11. Нуркенов Х. Некоторые реалии и проблемы управления пенсионными активами // РЦБК - 2002 год №8 //
12. Нурмуханбетов Е. КУПА текущие проблемы и перспективы // РЦБК- 2002 год №1 //
13. Нурмуханбетов Е. Накопительная пенсионная система Казахстана в 2000 году // РЦБК - 2003 год №1 //
14. Сарсенова Д.А. Организация учета инвестиционного дохода в КУПА // Бухгалтерский учет и аудит - 2000 год №4 //
15. Смагулов Д.И. Развитие добровольной конкуренции, как фактор стабилизации работы пенсионных фондов // Банки Казахстана - 2003 год №1 //
16. Нурмуханбетов Е. Анализ рынка пенсионных услуг Казахстана за 3 квартал 2003 года // РЦБК - 2003 год №1 //
17. Тулепбаев К.М. Анализ практической деятельности НПФ в Республике Казахстан // Банки Казахстана - 2001 год №5 //
18. Постановление Национального Банка Республики Казахстан «Правила осуществления деятельности по инвестиционному управлению пенсионными активами» от 29 июля 2003 года №264.
19. Постановление Правления Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций от 15 марта 2004 года №69 «Об утверждении Правил ликвидации накопительных пенсионных фондов»
20. Агентство РК по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями «Накопительная система пенсионного

- обеспечения РК по состоянию на 1 января 2004 года» //РЦБК - 2004 год №1//.
21. Агентство РК по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями «Накопительная система пенсионного обеспечения РК по состоянию на 1 октября 2004 года» //РЦБК - 2004 год №10//.
 22. Агентство РК по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями «Впервые частный пенсионный фонд лидирует на пенсионном рынке Казахстана» //Труд Казахстана - 2004 год №4//.
 23. Тулепбаев К.М. Закон о пенсии нуждается в изменении правового характера//РЦБК- 2002 №10//
 24. Агентство РК по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями «О пенсионном обеспечении в Республике Казахстан» //Труд в Казахстане - 2004 год №5//.
 25. Агентство РК по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями «Сведения по пенсионным накоплениям и количеству вкладчиков НПФ РК по состоянию на 1 января 2004 года» //Труд в Казахстане - 2004 год №3//.
 26. Агентство РК по регулированию и надзору за финансовым рынком и финансовыми организациями «Сведения по пенсионным накоплениям и количеству вкладчиков НПФ РК по состоянию на 1 ноября 2004 года» //Труд в Казахстане - 2004 год №12
 27. Атамкулов Б. Обеспечение инвестиционного процесса в социальной сфере //Транзитная экономика - 2000 год №1/7.
 28. Додонок Н.Ю. Портфельный менеджмент на развивающихся фондовых рынках//,Алматы,ШТАП,2003г//.
 29. Еспенбетова Б.А. Вопросы моделирования оптимальной структуры инвестиционного портфеля пенсионных фондов //Банки Казахстана - 2002 год№8//.
 30. Еспенбетова Б.А. Итоги инвестиционной деятельности НПФ в 2002 году // Банки Казахстана - 2003 год №4//.
 31. Тулепбаев К.М. Объединенный резерв фондов негосударственного пенсионного обеспечения //Банки Казахстана - 2001 год №7//.
 32. Закон Республики Казахстан О внесении изменений и дополнений в Закон «О пенсионном обеспечении в Республики Казахстан» от 20 июня 1997 г.
 33. Указ Президента Республики Казахстан, имеющий силу Закона, от 30 марта 1995 года «О Национальном банке Республики Казахстан»
 34. Ойшыбаева Ж. Повышение пенсий будет дифференцированным //Казахстанская правда,16 апреля 2003 года//
 35. Тулепбаев К.М. Виды пенсионных схем и их применение в практической деятельности Негосударственных накопительных пенсионных фондов //Банки Казахстана - 2001 год №6//.
 36. Тулепбаев К.М. Проблемы достоверности статистических данных накопительных пенсионных фондов //Банки Казахстана - 2002 год №9//.

37. Нурланова Н.К. Формирование и использование инвестиций в Республике Казахстан: стратегия и механизм // Алматы, Гылым, 1998 год, 294с.
38. Постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 03.06.2002 года № 213 «Об утверждении Правил о пруденциальных нормативах для банков второго уровня» (с изменениями, внесенными постановлениями Правления Национального банка РК от 26.11.2002, № 467;
39. Иконников А.И. Альянс с золотом//Континент, 2004, № 25//
40. Тулепбаев К.М. Обоснованность превращения пенсионного обеспечения Казахстана в самостоятельную сферу экономики //Банки Казахстана - 2002 год №10//.
41. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции. - М.: ИПЦ «Вазар-Ферро», 1994//.
42. Тулепбаев К.М. О методологии создания профессиональной пенсионной системы // Банки Казахстана - 2003 год №5//.
43. Давлетова М.Т. Кредитная деятельность банков в Казахстане: Учебное пособие. – Алматы: Экономика, 2001//
44. Никитинская Е., Нургужаева А. Об оптимизации налогообложения пенсионных отчислений//Труд в Казахстане-2004 год №8//
45. Нурмуханбетов Е. Анализ пенсионного рынка Казахстана по итогам 2003 года //РЦБК - 2004 год №2//.
46. Омарбек М. Пенсионная реформа: предвзятое негативное развитие событий//Труд в Казахстане-2004год №12//
47. Тулепбаев К.М. Актуальность инвестирования пенсионных активов в недвижимость //Банки Казахстана - 2002 год №5//.
48. Опубликованные материалы в буклетах ОАО «Альянс Банк». – Алматы, 2002-2003
49. Артеменко В.Г., Беллендир М.В. Финансовый анализ. Учебное пособие. М.: Издательство ДИС, 1997//
50. Нурмуханбетов Е. Обзор накопительной пенсионной системы Казахстана за первое полугодие 2004 года //РЦБК - 2004 год №8//.
51. Тулепбаев К.М. Мотивация выпуска специальных государственных облигаций для пенсионных фондов //РЦБК - 2003 год №1//.

Приложение А

Прирост количества вкладчиков, перечисляющих пенсионные взносы, по пенсионным фондам РК за 2004 год

(в процентах)

Наименование НПФ	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь	позиция за декабрь 2004	прирост за 2004 г	позиция за 2004
ВалютТранзитФонд	1,60	2,40	2,90	2,30	1,40	1,90	1,90	1,70	2,10	2,40	2,40	2,70	3	29,00	3
им. Д.А. Кунаева	-0,10	-0,30	0,30	0,10	0,00	1,90	0,30	0,50	0,90	1,00	1,10	2,10	4	7,90	13
Народный ПФ	6,70	1,80	0,90	1,90	1,00	1,30	1,30	1,10	0,90	1,70	0,40	1,00	12	21,80	5
Казахстан	1,50	1,90	1,90	1,70	1,10	1,80	1,50	1,80	2,30	2,00	2,00	2,00	5	23,60	4
ПФ Народного банка Казахстан	0,6	1,36	1,5	1,6	1,1	1,3	1,4	1,0	1,2	1,3	1,4	1,4	10	16,3	9
Казахмыс	0,50	0,50	0,20	-0,10	0,20	0,00	0,00	0,80	0,70	0,30	0,60	0,30	15	4,20	14
Улар Умит	0,90	0,80	1,00	0,80	0,70	0,70	0,90	0,80	0,80	0,80	1,50	1,60	9	11,90	12
НефтеГаз-ДЕМ	1,30	1,70	1,60	1,50	1,10	0,70	1,40	1,10	1,40	1,80	1,60	1,70	8	18,40	6
Курмет	1,10	1,36	1,10	1,40	1,10	1,20	1,40	1,20	1,80	1,50	1,30	1,40	11	17,10	7
ЛБН АМРО-Каспий Мунай Газ	0,70	0,60	1,00	1,20	1,00	0,90	1,10	0,90	1,30	1,30	1,20	1,90	6	13,90	10
Сеним	0,80	1,00	1,20	1,00	0,40	0,80	1,20	1,80	2,00	1,60	2,20	1,40	13	16,30	8
Коргау	-0,20	1,40	0,50	0,00	0,50	0,50	1,80	1,10	1,70	1,80	1,70	1,80	7	13,40	11
Филип Моррис Казахстан	-0,20	-0,70	-1,20	-0,40	-0,30	-1,10	0,10	-0,30	-0,30	-1,30	-0,80	0,00			
ОТАН	8,80	3,60	0,70	0,60	2,80	2,80	3,30	2,90	2,50	3,60	3,10	2,80	2	44,20	2
Капитал	5,10	6,60	6,30	7,10	6,10	7,10	8,00	6,10	5,00	5,60	5,90	5,70	1	106,20	1
ГНПФ	0,30	0,40	0,40	0,20	-0,30	0,10	0,30	0,60	0,60	0,50	0,70	0,40	14	4,20	15
ИТОГО по системе	1,00	1,10	1,00	1,00	0,60	0,90	1,00	1,00	1,10	1,20	1,30	1,30		13,10	

Приложение Б

Прирост пенсионных взносов по пенсионной системе РК за 2004 год (в процентах)

Наименование НПФ	01.01.04	01.02.04	01.03.04	01.04.04	01.05.04	01.06.04	01.07.04	01.08.04	01.09.04	01.10.04	01.11.04	01.12.04	Позиция за декабрь	Прирост за 2004	Позиция за 2004
АО "Негосударственный НПФ "Валют-Гранзит Фонд"	2,60	4,50	5,61	5,03	3,92	4,66	4,79	3,86	3,96	3,82	4,36	4,94	3	66,50	3
АО "Негосударственный НПФ открытого типа имени Д.А. Кунаева"	1,30	1,80	3,17	2,74	1,94	5,53	3,14	2,84	2,23	2,08	2,87	3,15	13	38,00	12
АО "ОИПФ "Народный пенсионный фонд"	2,70	3,30	3,98	3,81	3,00	3,41	3,48	2,96	2,88	2,81	3,48	3,63	8	47,40	6
АО "Негосударственный НПФ "Казахстаг"	2,60	2,76	3,75	3,06	3,06	2,85	3,25	2,55	3,15	2,89	3,25	3,26	12	43,20	10
АО "НПФ Народного Банка Казахстана"	2,00	3,007	3,58	3,42	2,99	3,01	3,48	2,91	3,04	2,73	3,18	3,94	5	44,30	9
АО "НПФ "Казахмыс"	2,20	2,10	2,13	2,16	2,07	2,07	1,72	1,95	1,89	1,75	1,99	1,68	15	26,60	14
ЗАО "НПФ "ПларМит"	2,30	3,50	4,02	3,84	3,10	3,83	3,76	3,25	3,35	3,07	3,63	4,19	4	50,80	4
ЗАО "НПФ "НефтеГаз-Дем"	2,60	3,01	3,49	3,38	2,83	3,35	3,41	2,65	3,02	2,77	3,16	3,58	9	44,30	8
АО "Негосударственный ОИПФ "Курмет"	3,0	2,75	4,00	3,47	2,86	2,96	3,23	1,83	4,04	2,95	3,23	3,41	10	45,00	7
АО "АВН АМРО-аспийМунайГаз"НПФ"	2,40	2,90	2,78	3,14	2,86	2,57	3,20	2,82	2,81	2,52	3,00	3,39	11	40,30	11
АО "ОИПФ "Сепім"	2,30	2,50	2,64	3,17	2,18	2,25	2,67	2,36	2,32	2,35	2,43	3,64	7	35,40	13
АО "НПФ "Коргау"	1,10	3,80	5,22	3,39	2,42	3,86	3,66	3,24	3,30	2,59	3,53	3,69	6	47,90	5
Филип Моррис Казахстан	2,60	4,00	3,17	2,99	3,39	2,84	3,83	2,58	2,55	2,48	2,38				
АО "ОИПФ "ОТАН"	7,10	6,20	6,05	6,44	6,52	6,18	6,19	6,45	5,03	5,21	5,77	6,64	2	104,40	2
АО "НПФ"Капитал"	6,60	8,30	9,50	10,47	9,82	9,25	9,07	8,58	7,55	7,52	7,65	9,59	1	170,70	1
АО "Государственный НПФ"	1,00	1,40	1,87	1,75	1,32	1,72	1,85	1,36	1,48	1,54	1,75	2,15	14	21,00	15
ИТОГО по системе	1,90	2,60	3,10	2,97	2,47	2,77	2,98	2,46	2,65	2,46	2,84	3,21		37,62	

Приложение В

Инвестиционный доход пенсионных фондов РК в 2004 году (тыс.тенге)

Наименование НПФ	01.01.04	01.02.04	01.03.04	01.04.04	01.05.04	01.06.04	01.07.04	01.08.04	01.09.04	01.10.04	01.11.04	01.12.04	01.01.05	прирост за декабрь 2004	прирост за 2004
Валют Транзит Фонд	410963	417632	427806	440003	450099	456464	465266	474320	482286	492440	504032	515906	529984	14078	11902
им. Д.А. Купасва	34284	34233	34118	34227	34252	34258	34909	35016	35179	35488	35856	36247	36991	744	270
Народный ПФ	198212	211444	215308	217306	221475	223622	226629	229499	232003	234079	238137	239057	241419	2362	4320
Казахстан ПФ Народного банка К-н	127914	129778	132256	134713	137068	138540	141091	143198	145756	149155	152080	155078	158152	3074	3023
Казахмыс	1068609	1075056	1089702	1105697	1123359	1135944	1150654	1166620	1178480	1193176	1209070	1225877	1242881	17004	17427
Улар Умит	99559	100041	100552	100706	100587	100832	100824	100842	101689	102375	102730	103353	103693	340	413
НефтеГаз-ДЕМ	911543	919336	927024	935916	943296	950198	957167	965618	972863	980907	988399	1003717	1020219	16502	10867
Курмет	165084	167207	170108	172821	175385	177341	178665	181200	183248	185801	189074	192117	195458	3341	3037
АБН АМРО- Каспий Мунай Газ	313025	316443	320742	324261	328913	332494	336536	341259	345265	351456	356876	361649	366621	4972	5359
Сеним	141724	142709	143571	144979	146736	148204	149570	151233	152521	154474	156538	158380	161450	3070	1972
Коргау	148363	149501	150972	152771	154274	154881	156107	157903	160706	163865	166542	170197	172558	2361	2419
Филип Моррис Казахстан	83907	83733	84899	85322	85295	85750	86203	87759	88740	90253	91921	93450	95131	1681	1122
ОГАН	1222	1219	1210	1196	1191	1188	1175	1176	1172	1168	1153	1144	0	0	0
Капитал	69588	75715	78426	78953	79449	81645	83911	86695	89230	91444	94700	97679	100368	2689	3078
ГНПФ	57419	60358	64321	68380	73241	77731	83265	89918	95397	100147	105795	111991	118387	6396	6096
ИТОГО по системе	2332900	2339407	2348417	2357586	2362054	2354856	2356944	2364380	2378258	2392047	2403914	2421305	2431125	9820	9822
ИТОГО по системе	6164316	6223812	6289432	6354837	6416674	6453948	6508916	6576636	6642793	6718275	6796817	6887147	6974437	87290	81012

Приложение Г

Ежемесячный прирост инвестиционного дохода по пенсионным фондам РК за 2004 год (в процентах)

Наименование НПФ	01.01.04	01.02.04	01.03.04	01.04.04	01.05.04	01.06.04	01.07.04	01.08.04	01.09.04	01.10.04	01.11.04	01.12.04	Прирост за 2004	Позиция за 2004
АО "Негосударственный НПФ "Валют-Транзит Фонд"	-7,70	1,50	5,90	5,20	4,90	2,80	1,60	8,20	2,80	1,10	1,20	3,00	34,10	6
АО "Негосударственный НПФ открытого типа имени Д.А. Кунаева"	-3,00	1,60	4,30	2,80	3,20	1,90	0,40	2,10	2,30	-1,30	2,20	3,40	21,70	11
АО "ОНПФ "Народный пенсионный фонд"	-5,10	3,90	4,70	2,40	3,30	1,80	2,50	4,50	2,30	3,00	3,90	7,00	39,60	4
АО "Негосударственный НПФ "Казахстан"	-6,43	5,50	3,30	2,10	2,50	3,10	2,60	4,60	2,70	3,10	3,40	8,90	40,60	3
АО "НПФ Народного Банка Казахстана"	-5,00	2,03	4,50	-2,10	0,80	0,90	1,50	2,70	1,50	1,00	0,20	6,90	15,50	14
АО "НПФ "Казахмыс"	-4,40	1,91	4,20	-1,80	1,20	0,20	0,60	4,20	2,10	1,10	1,40	4,70	16,20	13
ЗАО "НПФ "Плар Эміт"	-3,50	6,20	5,60	-1,30	1,30	0,80	2,50	2,30	2,50	1,60	3,20	7,00	31,30	7
ЗАО "НПФ "НефтеГаз-Дем"	-5,40	2,82	7,10	-0,10	-0,80	2,90	2,60	3,50	1,80	1,60	2,60	8,90	30,20	8
АО "Негосударственный ОНПФ "Курмет"	-10,10	2,40	4,40	1,80	2,40	3,80	3,20	6,50	3,10	1,10	3,00	11,9	37,20	5
АО "ABN AMRO-КаспийМунайГаз"НПФ"	-6,00	2,80	3,40	0,80	2,20	1,80	2,90	3,70	2,80	2,60	2,70	6,80	29,30	9
АО "ОНПФ "Сепім"	-6,35	3,50	2,90	2,60	4,60	2,40	1,30	3,50	1,20	0,30	-1,40	5,10	21,00	12
АО "НПФ "Коргау"	-8,30	1,92	2,79	3,10	1,40	0,20	5,10	5,50	1,80	-1,00	2,70	5,90	22,30	10
Филип Моррис Казахстан	-9,60	3,80	6,30	2,30	3,30	2,40	4,60	4,00	3,00	2,00	2,20			
АО "ОНПФ "ОТАН"	-5,30	7,40	10,40	6,50	9,40	6,00	7,40	7,20	5,80	4,10	8,80	26,9	142,50	2
АО "ИПФ"Капитал"	-20,80	13,40	16,50	10,30	10,80	8,90	10,90	13,0	11,4	7,20	8,00	17,6	164,60	1
АО "Государственный ИПФ"	-1,60	1,97	-1,20	-0,50	0,50	0,10	-1,20	2,00	0,10	0,40	2,10	2,40	5,20	15
ИТОГО по системе	-3,80	2,80	2,20	-0,40	1,30	0,90	0,80	3,00	1,30	1,00	1,80	5,20	17,20	