

УДК 368.914



КРИТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ ИНВЕСТИРОВАНИЯ АКТИВОВ УКРАИНСКИХ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

Мелешко Е. В., ассистент кафедры факультета банковских технологий ГВУЗ «Украинская академия банковского дела Национального банка Украины», г. Сумы.

В статье рассматривается актуальная проблема использования активов негосударственных пенсионных фондов, как нового источника инвестиционного ресурса для реального сектора украинской экономики. Дается оценка современным инвестиционным стратегиям НПФ с точки зрения их эффективности для развития экономики страны.

Ключевые слова: негосударственный пенсионный фонд, финансовые ресурсы, инвестиционные стратегии, реальный сектор экономики.

Преодоление кризисных явлений и последующее реформирование экономической системы Украины невозможно без источника мощного инвестиционного ресурса. Внешние инвестиции по причине нестабильности в украинской политической системе стали в последнее время практически недоступными для реального сектора экономики. Поэтому возникла необходимость в поиске альтернативных инвесторов. Как свидетельствует опыт развитых стран, эффективным источником инвестиционного обеспечения экономики может стать развитая система негосударственного пенсионного обеспечения (далее – НПО), в которой значительная роль отводится негосударственным пенсионным фондам (далее – НПФ). В Украине НПО находится на начальном этапе своего формирования. Период накопления финансовых ресурсов пенсионными фондами еще незначителен, однако размер активов всех НПФ уже достаточен для того, чтобы эти средства стали дополнительным источником инвестиций для реального сектора. Однако до сих пор этого не происходит. Мы проанализировали проблемы, которые стоят перед НПФ на современном этапе их развития, и выявили, что основная задача управляющих компаний на данный момент – это сохранение и приумножение стоимости накопленных активов в условиях значительной инфляции. С целью изучения предпосылок для практической возможности использования

пенсионных средств как инвестиционного ресурса, мы провели анализ современных методов управления активами украинских НПФ.

В процессе анализа инвестиционных стратегий мы посчитали целесообразным сравнить структуру активов фондов, главным образом для выявления основных направлений использования финансовых ресурсов. Одновременно мы рассчитали ряд ключевых показателей, которые определяют эффективность применяемой инвестиционной стратегии негосударственным пенсионным фондом.

Для анализа структуры активов отдельно взятых НПФ автором была использована статистическая информация и финансовые отчеты более чем 30 фондов за период 2007-2008 гг.¹ Проанализировав эту выборку отчетности, мы выявили общие признаки для ряда НПФ, что позволило сгруппировать их по трем направлениям:

- фонды с консервативной структурой инвестиционного портфеля;
- фонды с активной структурой инвестиционного портфеля;
- фонды со смешанной структурой инвестиционного портфеля.

Во время оценки структуры активов пенсионных фондов дополнительно использовались качественный показатель: инвестиционный доход за отчетный период (в процентах к валюте баланса). Поскольку третий тип управления предполагает признаки второго и третьего типа, мы сосредоточили свое внимание именно на крайних формах проявления инвестиционных стратегий: активной и консервативной. Опираясь на проанализированные статистические данные, мы сформировали типовые модели инвестиционного портфеля пассивного типа и активного типа (табл. 1).

Модель типа пассивного инвестирования предусматривает следующие особенности:

1) предпочтение отдается инвестиционным инструментам с низким уровнем риска и умеренной, предсказуемой доходностью, таким как: депозиты, банковские металлы и ценные бумаги, доход за которыми гарантирован Кабинетом министров Украины и/или Автономной республикой Крым, облигациям предприятий;

2) уровень диверсификации активов на среднем уровне, поскольку финансовые ресурсы в одном или в двух инвестиционных инструментах;

¹ Официальный сайт Государственного комитета по регулированию рынка финансовых услуг. URL: <http://www..dfp.ua> (Дата обращения: 11.09.2009).

3) прирост активов за счет инвестиционной прибыли сравнительно не высок.

Модель типа активного инвестирования имеет следующую характеристику:

1) высокая доля активов сконцентрирована в акциях, облигациях и депозитах. Последний инструмент являются обязательными, но не преобладающими инструментом для вкладывания средств;

2) уровень диверсификации активов довольно высокий, что вызвано необходимостью снизить риск от потерь по более прибыльным видам инвестиционных инструментов;

3) при условии стабильной экономической ситуации наблюдается интенсивный прирост активов за счет инвестиционного дохода.

**Таблица 1. Сравнительный анализ типовых моделей НПФ
активного и пассивного типа управления**

Оценочные признаки	Модель активного типа		Модель пассивного типа	
	Виды активов	Доля	Виды активов	Доля
Типовая структура инвестиционного портфеля	депозиты	40 %	депозиты	23 %
	ценные бумаги, выпущенные Кабинетом министров Украины	5 %	ценные бумаги, выпущенные Кабинетом министров Украины	-
	ценные бумаги, выпущенные Автономной республикой Крым, местными советами, облигации местного займа	5 %	ценные бумаги, выпущенные Автономной республикой Крым, местными советами, облигации местного займа	-
	облигации украинских предприятий	28 %	облигации украинских предприятий	22 %
	акции украинских предприятий	12 %	акции украинских предприятий	44 %
	Банковские металлы	3 %	Банковские металлы	-

Часть инвестиционной прибыли по отношению к активам	12 %	21 %
---	------	------

Как мы видим из таблицы 1, модель пассивного типа ориентирована на использование в качестве основного инвестиционного инструмента депозитные банковские счета. В то время как доля облигаций и акций в общей структуре инвестиционного портфеля остается незначительной. Причем доля акций сравнительно меньше по сравнению с долей облигаций. Такая инвестиционная политика является оправданной с точки зрения управляющих компаний, поскольку средний уровень доходности в таких фондах (рассчитанный нами как соотношение полученной прибыли за год до общей суммы активов) был на достаточно высоком уровне (в сравнении с темпами инфляции). Это свидетельствует о достижении менеджментом цели сохранения стоимости активов. Однако с точки зрения формирования дополнительного источника инвестиционного ресурса, такая политика является малоэффективной, поскольку инвестиции направлены не на реальный сектор, а на финансовый.

В плане развития инвестирования в реальный сектор более приемлемой является активная инвестиционная политика, поскольку значительная часть средств НПФ переведена в акции и облигации украинских эмитентов и деньги поступают непосредственно к украинским предприятиям. .

К сожалению, на современном этапе развития НПФ преобладает именно пассивный тип управления, что обуславливается рядом объективных факторов:

- недостаточный уровень развития организованного рынка ценных бумаг.
- отсутствие централизованной государственной информационной системы подтверждения рыночной стоимости финансовых инструментов для осуществления оценки активов НПФ;
- формальность и низкая эффективность использования установленных критериев инвестиционной пригодности ценных бумаг, которые могут использоваться для инвестирования пенсионных активов;

Проведенный анализ позволил сделать вывод о том, что инвестиционный потенциал украинский пенсионных фондов в реальный сектор экономики огромен. Однако на современном этапе экономического развития существует много факторов, которые сдерживают его использование. Накопленные финансовые ресурсы НПФ не инвестируются в украинские предприятия по причине слабого уровня развития фондового рынка. Проводя пенсионную реформу, следует обратить внимание на одновременное реформирование связанных секторов экономики: страховой рынок, финансовый рынок, фондовый рынок. Ввиду того, что пенсионные активы относятся к категории длинных денег, нужно максимально быстро создать условия для их вовлечение в инвестирование реального сектора экономики. Этим можно стимулировать развитие экономики в целом, и решить проблему нехватки источника внешнего инвестиционного ресурса.

THE REVIEW OF THE BASIC DIRECTIONS OF UKRAINIAN NON-STATE PENSION FUND'S INVESTIGATION

Meleshko O. V.

This article deals with the actual problem of using non-state pension fund's incoming as a new source of investigations for the real sector of Ukrainian economics. The investment strategies for fund's efficiency under development of domestic economics were compared.

Keywords: non-state pension fund, financial resources, investment strategies, real sector of economics.