

Суріна О. В.,

здобувач Науково-дослідного фінансового інституту
Міністерства фінансів України,
викладач Харківської філії Українського державного
університету економіки і фінансів

ІНВЕСТИЦІЙНІ ІНСТРУМЕНТИ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

Важливим завданням держави на етапі трансформаційних перетворень економіки є забезпечення динамічного розвитку фінансового ринку (як складової фінансової системи країни), завдяки якому мобілізуються і використовуються тимчасово вільні фінансові ресурси або ресурси, які мали обумовлене раніше цільове призначення.

Ефективне функціонування ринкової економіки в країні має забезпечуватися через чітко діючий механізм переміщення потоків грошових ресурсів від населення, яке здебільшого здійснює кінцеві витрати та заощадження, до інвестицій, які реалізуються державою, підприємствами та організаціями. Це спроможний забезпечити лише потужний фінансовий ринок, який має складну внутрішню структуру з різноманітними фінансовими інструментами.

Останніми роками на особливу увагу заслуговують такі учасники фінансового ринку, як недержавні пенсійні фонди (НПФ), що виступають у ролі інституційних інвесторів, оскільки акумулюють грошові кошти юридичних і фізичних осіб у вигляді пенсійних внесків і зобов'язуються їх збільшити шляхом інвестування в різноманітні фінансові інструменти, які функціонують на ринку і потребують детального вивчення. Такі зобов'язання перед учасниками НПФ виконуватимуться за умови забезпечення майбутніх надходжень і приросту пенсійних активів. Відповідно до цього керуючий активами має прогнозувати фінансові потоки таким чином, аби позбавити учасників фонду проблем з отриманням пенсійної виплати.

Тому особливого значення набуває вибір інвестиційних інструментів, використовуючи які, НПФ зможуть забезпечити захист грошових коштів населення від інфляційних процесів і при цьому отримувати визначений приріст капіталу. Інвестор, зазвичай, вибирає відповідні інвестиційні інструменти залежно від бажаної величини приросту капіталу, від найризикованіших, але тих, що мають найвищий потенціал можливого приросту капіталу, до найменш ризикових. Таким чином, для НПФ властиво формувати портфель, до якого входять об'єкти інвестування з мінімальним ступенем ризику.

Формуючи інвестиційний портфель, НПФ також мають враховувати, що будь-який фінансовий інструмент має специфічні технологічні властивості і, крім того, володіє трьома важливими характеристиками. Ними є прибутковість, ризик і ліквідність.

На фінансовому ринку обертаються різноманітні фінансові інструменти, які поділяються на види залежно від способів, цілей, методів, форм нагромадження коштів, але інвестування коштів НПФ відбувається з ураху-

ванням вимог, які стосуються обмеження та нормативів інвестування пенсійних коштів в окремі види активів та в конкретні фінансові інструменти (рисунок).

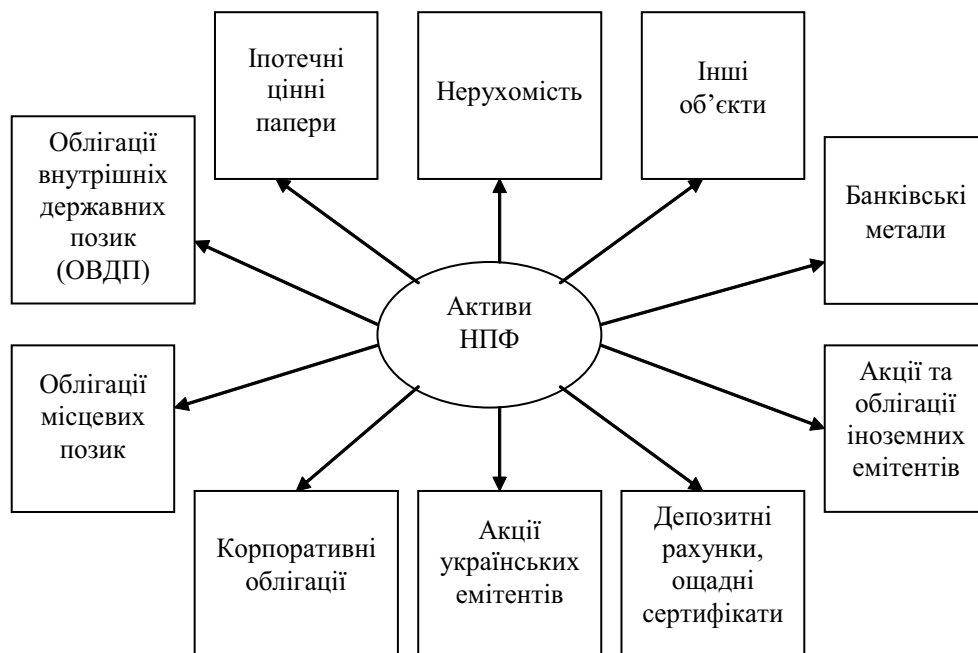


Рисунок. Розподіл пенсійних активів НПФ відповідно до законодавства

Дуже важливо вміти оцінювати інвестиційну привабливість фінансових інструментів, які є об'єктами інвестування недержавних пенсійних фондів. Так, згідно із законодавством облігації внутрішніх державних позик складають до 50 % вартості активів НПФ.

Облігації внутрішніх державних позик України (ОВДП) – це державні цінні папери, які розміщуються лише на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

ОВДП на сьогодні забезпечують річну дохідність на рівні близько 9 %, тобто нижче річного показника інфляції, яка у 2005 р. становила 13,5 %, 2006 р. – 11,6, у 2007 р. – 17 %. За такого рівня доходу зникає можливість розміщення пенсійних коштів в держоблігації, навіть з урахуванням їх високої надійності. Але держава здійснює випуск ОВДП з такою дохідністю, тому що їх купує іноземний інвестор, у якого на власному ринку дохідність відповідних інструментів перебуває на рівні 4,5–6 %. Така ситуація дуже небезпечна для внутрішнього інвестора, у тому числі НПФ. За таких умов НПФ є неконкурентоспроможний і змушений постійно коригувати дохідність інвестицій на показник інфляції.

Облігації місцевої позики (муніципальні облигації) можуть становити 20 % портфеля Пенсійного фонду. Згідно зі ст. 9 Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок” до облигацій місцевих позик належать облигації внутрішніх та зовнішніх місцевих позик, які можуть стати привабливими тільки після прийняття закону про місцеві запозичення та після тарифної кризи. Надійність муніципальних облигацій може забезпечити стабільне надходження до дохідної частини місцевого господарства, що є належною фінансовою базою для органів, які емітують такі цінні папери.

Активи Пенсійного фонду до 40 % можуть бути інвестовані в облигації підприємств, емітентами яких є резиденти України, тому виникає необхідність дослідити та визначити сучасний стан ринку корпоративних боргових зобов’язань, що визначаються як найвищою дохідністю зі згаданих цінних паперів, так і найбільшою ризикованістю, але водночас становлять значний сегмент ринку цінних паперів.

Згідно із законодавством облигації підприємств розміщуються юридичними особами лише після повної сплати власного статутного капіталу. НПФ, маючи такі облигації, не має права на участь в управлінні емітентом, тобто підприємством, але має право на отримання доходу за облигаціями та їх номінальної вартості у передбаченій умовами розміщення облигацій строк.

Функціонування на ринку цінних паперів такого класу інституціональних “довгострокових інвесторів”, як НПФ, дає компаніям змогу випускати облигації з порівняно довгим терміном обігу. Негативний бік такої ситуації – низька ліквідність облигацій на вторинному ринку.

Ще один фінансовий інструмент НПФ – це акції українських емітентів, які є найдискусійнішими щодо розміщення пенсійних коштів. З одного боку, цей фінансовий інструмент дуже ризиковий, а з другого – останнім часом демонструє надзвичайно високу дохідність як в цілому по ринку, так і за окремими емітентами, ціни на акції яких в окремих випадках зросли в 15–20 разів.

При виборі акцій орієнтуються на найбільших українських емітентів – енергетичні, металургійні, хімічні, нафтові, машинобудівні, харчові компанії з потенціалом зростання їхніх курсових цін вище середньоринкового росту.

Кошти пенсійних фондів на депозитних рахунках є суттєвим джерелом позичкових коштів банку для фінансування економіки країни і становлять до 40 % вартості пенсійних активів.

По депозитах в Україні фактичний рівень дохідності прийнятний для інвестування пенсійних коштів, тому варто збільшити квоту розміщення пенсійних накопичень у банківські активи для того, щоб у періоди стагнації ринку акцій і відсутності належних доходів пенсійний фонд мав змогу вийти із ціннопаперової позиції та переукластися в депозит з метою мінімізації фінансових втрат.

Такий об’єкт інвестування, як банківські метали, що становить до 10 % вартості активів НПФ, найцікавіший для періодів, що характеризуються фінансовою нестабільністю в країні, коли внутрішні ціни на золото зростають відносно гривні. До банківських металів належать: золото, срібло,

платина (родій, рутеній, іридій та осмій), паладій. Останніми роками попит на ці метали зростає.

Тенденції до зростання ринкової вартості золота стали помітними на початку 2001 р. після того, як ціна на нього впала до 253 дол. США за унцію. Проте у подальшому вона збільшилася майже на 80 %. Ціни на срібло також мають тенденцію до зростання.

У зв'язку з цим НПФ мають можливість знижувати ризик, пов'язаний з інвестуванням, диверсифікуючи портфель шляхом збільшення у них частки банківських металів.

Слід зазначити, що для НПФ важливим є те, що вони мають купувати не металобрухт і металеві зливки, а певний фінансовий інструмент, який ґрунтується на ціні дорогоцінного металу або випущений під його заставу. Це має бути сертифікат на метали або депозит, відкритий у валюті у золотовалютному вимірі і з відсотками, що теж нараховуються в еквіваленті банківського металу.

Особливості діяльності пенсійних фондів на ринку нерухомості визначає ще один напрям в інвестуванні вільного капіталу. Про це свідчить приклад функціонування пенсійних фондів США, активність яких підвищила інтерес банківських установ до кредитування проектів, пов'язаних з новим будівництвом, оскільки в особі НПФ для комерційних банків з'явився платоспроможний інвестор.

Питання інвестицій НПФ у нерухомість потребує окремого дослідження. Цікавим є той факт, що вартість нерухомості зростає залежно від динаміки росту інфляції в країні. Тобто, якщо гроші знецінюються – вартість нерухомості автоматично зростає. В умовах ринкової економіки мають діяти контрольовані інфляційні процеси, які б стимулювали розвиток виробництва. Тому нерухомість є досить привабливим фінансовим активом. Це підтверджують розміри ставок дохідності за різними видами активів, зокрема нерухомістю порівняно з рівнем інфляції.

Навіть такий недолік ринку нерухомості, як низька ліквідність, недержавні пенсійні фонди можуть використати для унеможливлення участі у ньому інвесторів з короткотерміновими перспективами, спрямованими на отримання спекулятивного доходу.

Також у сучасній фінансовій науці немає загальноприйнятої величини, яка б характеризувала вартість такого інвестиційного активу, як нерухомість. Проте можна стверджувати, що нерухомість охоплює найбільшу частину світового "портфеля" багатства та є одним з найпривабливіших фінансових активів, вартість якого весь час зростає.

Згідно із законодавством інвестиційний портфель НПФ до 40 % може складатися з іпотечних цінних паперів, які нещодавно з'явилися на фінансовому ринку України. За допомогою цих фінансових інструментів здійснюватиметься перерозподіл грошових коштів, тобто їх акумуляція та подальше розміщення у формі кредитів населенню на купівлю нерухомості під заставу наявної нерухомості або нерухомості, яка буде придбана.

Таким чином, враховуючи певні особливості інвестиційних інструментів недержавних пенсійних фондів, необхідно ефективніше управляти

портфелем пенсійних активів, виходячи з інвестиційних цілей та інвестиційної політики недержавного пенсійного фонду. Можливо, з часом структура портфеля НПФ може значно змінюватися, а кількість фінансових інструментів істотно збільшуватися.

Література

1. “Про цінні папери та фондовий ринок” : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV // Урядовий кур’єр. – 2006. – 19 квіт. – С. 8.
2. “Про недержавне пенсійне забезпечення” : Закон України від 09.07.2003 № 1057-IV // Податки та бухгалтерський облік. – 2003. – № 75.
3. *Кириленко О., Сидорчук А.* Недержавні пенсійні фонди на фондовому ринку: світовий досвід та реалії України / О. Кириленко, А. Сидорчук // Світ фінансів. – 2005. – Вип. 3–4 (4–5). – С. 131–141.
4. *Рум’янцев С.* Формування інвестиційного портфеля НПФ / С. Румянцев // Цінні папери України. – № 7(295). – 2004. – С. 14.
5. *Ходаковська В. П. Беляєв В. В.* Ринок фінансових послуг: теорія і практика : навч. посіб. / В. П. Ходаковська, В. В. Беляєв. – К. : ЦУЛ, 2002. – С. 84.
6. *Федоренко А.* Об’єкти та процедури інвестування коштів недержавних пенсійних фондів / А. Федоренко // Фінансовий ринок України. – 2007. – № 1(39). – С. 17.