



Банк России



III квартал 2020 года

ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ НЕГОСУДАРСТВЕННЫХ ПЕНСИОННЫХ ФОНДОВ

Информационно-аналитический материал

Москва
2020

СОДЕРЖАНИЕ

Краткое содержание	3
1. Рост фондового рынка поддерживает увеличение портфелей НПФ.....	4
2. Рост доли корпоративных облигаций прекратился.....	8
3. Пенсионные фонды сохраняют положительную доходность.....	11

Настоящий обзор подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.
Статистические данные, использованные в обзоре, а также методические комментарии публикуются на сайте Банка России.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

Фото на обложке: Д. Субботин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ¹

Замедление роста фондового рынка в III квартале на фоне сохраняющейся неопределенности относительно дальнейшего распространения коронавируса в России и в мире привело к сокращению темпов прироста портфелей совокупных пенсионных средств вдвое, до 1,4% к/к. Вместе с тем пенсионные портфели во всех сегментах продолжают расти второй квартал подряд после сокращения, вызванного резким спадом финансовых рынков в конце I квартала.

Росту портфелей НПФ способствует положительная доходность от инвестирования. Вместе с тем в июле-сентябре 2020 г. она снизилась относительно уровня предыдущего квартала по всем портфелям. При этом число клиентов НПФ продолжает сокращаться. Количество застрахованных по обязательному пенсионному страхованию снижается в связи с тем, что подавляющему большинству застрахованных лиц, выходящих на пенсию, выплачивается единовременная выплата. Отсутствие роста числа участников негосударственных пенсионных программ во многом объясняется секвестированием расходов предприятий и, возможно, ростом интереса населения к другим инструментам инвестирования. Для борьбы с оттоком клиентов в условиях роста интереса физических лиц к инвестиционным инструментам НПФ выводят на рынок новые продукты, которые могут быть интересны населению, в том числе более короткими сроками относительно классических пенсионных программ, а также наличием гарантированного дохода. Для фондов становится все более актуально повышать привлекательность и расширять клиентскую базу по добровольным пенсионным программам на фоне продления моратория на формирование пенсионных накоплений до конца 2023 г., а также увеличения числа желающих вернуть свои накопления из НПФ в ПФР.

В июле-сентябре 2020 г. прервался тренд на заметный рост доли корпоративных облигаций в инвестиционных портфелях НПФ, наблюдавшийся с 2019 года. Это в том числе связано со снижением объемов размещений высококачественных эмитентов после падения рынка в марте. На фоне роста доходностей ОФЗ, вызванного общим снижением аппетита к риску на глобальных рынках в условиях ухудшения эпидемической ситуации, а также усилением геополитического и санкционного давления, это способствовало наращиванию доли вложений фондов в государственный долг.

¹ Обзор подготовлен на основе данных отчетности, предоставленной на 10.11.2020.

1. РОСТ ФОНДОВОГО РЫНКА ПОДДЕРЖИВАЕТ УВЕЛИЧЕНИЕ ПОРТФЕЛЕЙ НПФ

- В июле-сентябре 2020 г. продолжился рост пенсионных средств НПФ, начавшийся в предыдущем квартале после падения в начале года. Этому способствует положительная доходность от их инвестирования.
- Число клиентов сокращается: в обязательном пенсионном страховании (ОПС) – за счет выхода все большего количества застрахованных лиц на пенсию, значительная часть которых получают единовременную выплату; в негосударственном пенсионном обеспечении (НПО) – в связи с оптимизацией расходов предприятий и населения.

В III квартале 2020 г. прирост портфеля пенсионных средств продолжился, но замедлился вдвое, до 1,4% к/к. Объем совокупного портфеля составил 6,4 трлн рублей. Наибольший рост произошел в портфеле пенсионных резервов (2,0%, к/к), но его темп также снизился по сравнению с предыдущим кварталом. Портфель пенсионных накоплений НПФ увеличился на 1,4%, портфель пенсионных накоплений ПФР – на 1,1%.

Росту портфелей НПФ способствует положительная доходность от инвестирования. Количество клиентов как по ОПС, так и по НПО сокращается. Вместе с тем положительное влияние на динамику портфеля по НПО оказывает также превышение взносов над выплатами.

Доходность по всем портфелям снизилась в июле-сентябре 2020 г. относительно уровня предыдущего квартала. Снижение доходности произошло в связи с замедлением в июле-сентябре 2020 г. роста рынка корпоративных долговых инструментов и снижением рынка государственных ценных бумаг, на которые приходится три четверти совокупного портфеля НПФ и ПФР. Кроме того, рынок акций, хоть и демонстрировал положительную динамику, так и не достиг докризисного уровня начала года.

Вместе с тем доходность всех сегментов пенсионного рынка была существенно выше, чем в I квартале, когда результаты их деятельности определяло резкое снижение фондового рынка в середине марта 2020 г., вызванное распространением коронавируса в России и в мире.

По данным на конец сентября 2020 г. отдельные НПФ воспользовались предоставленной Банком России возможностью отражать в отчетности долевыми и долговыми ценные бумаги, приобретенные до 1 марта 2020 г., по стоимости на 1 марта 2020 года. Это позволило фондам уменьшить влияние снижения стоимости актива на финансовый результат в период повышенной рыночной волатильности. Вместе с тем объем активов, которые не переоценивались по справедливой стоимости, незначителен.

В III квартале 2020 г. продолжилось сокращение числа застрахованных лиц (-53 тыс. чел., до 37,2 млн чел.), что связано с естественным процессом постепенного увеличения количества лиц, выходящих на пенсию (большинство из них получают единовременную выплату и исключаются из числа застрахованных лиц). По мере роста количества лиц, выходящих на пенсию, эта тенденция будет усиливаться.

Количество участников добровольной пенсионной системы сокращается третий квартал подряд. По итогам июля-сентября 2020 г. снижение составило почти 13 тыс. чел. (до 6,2 млн чел.). Сдерживают динамику развития рынка негосударственного пенсионного обеспечения секвестирования бюджетов и уход с рынка ряда предприятий, которые столкнулись со снижением спроса на свою продукцию. Рост интереса населения к инструментам фондового рынка (брокерское обслуживание, ИИС, ДУ и др.) может выступать фактором снижения интереса к пенсионным программам. Последние являются по определению долгосрочными вложениями, и выгода от инвестирования в такие инструменты может быть неочевидна для значительной части населения. Кроме того, остающийся пониженным уровень доходов населения¹ может снижать

¹ По данным Росстата, реальные денежные располагаемые доходы населения в III квартале 2020 г. сократились на 4,8% г/г, но восстановились относительно II квартала 2020 года.

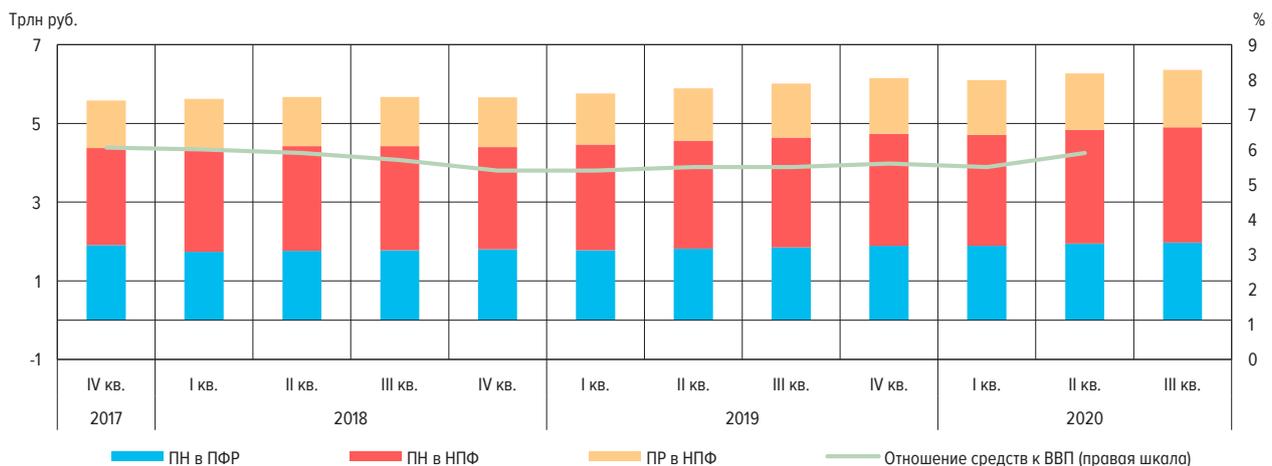
интерес даже к недорогим пенсионным программам, которые разрабатывались специально для граждан с небольшими сбережениями.

Вместе с тем фонды стремятся привлечь физических лиц, которые ищут более доходные инструменты по сравнению с банковскими депозитами, и выводят на рынок новые пенсионные и квазипенсионные (в том числе с небольшими сроками инвестирования) продукты, которые могут быть интересны населению (например, за счет наличия минимального гарантированного дохода). Работа фондов по развитию НПО становится все более актуальной в условиях продления моратория на формирование пенсионных накоплений до конца 2023 г., а также увеличения числа желающих вернуть свои накопления из НПФ в ПФР.

В III квартале 2020 г. число фондов, работающих на рынке, не изменилось (43 ед.). В системе ОПС по-прежнему работает 29 фондов, в НПО – 41 фонд. Устойчивый состав НПФ на рынке способствовал сохранению стабильного уровня концентрации. Так, доли топ-20 и топ-5 фондов по обязательствам по договорам об обязательном пенсионном страховании и по обязательствам по договорам негосударственного пенсионного обеспечения практически не изменились и в обоих сегментах составили около 99 и 78% соответственно. Вместе с тем процесс объединения НПФ на рынке не прекращается – в III квартале 2020 г. сделки по покупке пенсионных фондов продолжились.

ОБЪЕМ ПЕНСИОННЫХ СРЕДСТВ НПФ И ПФР

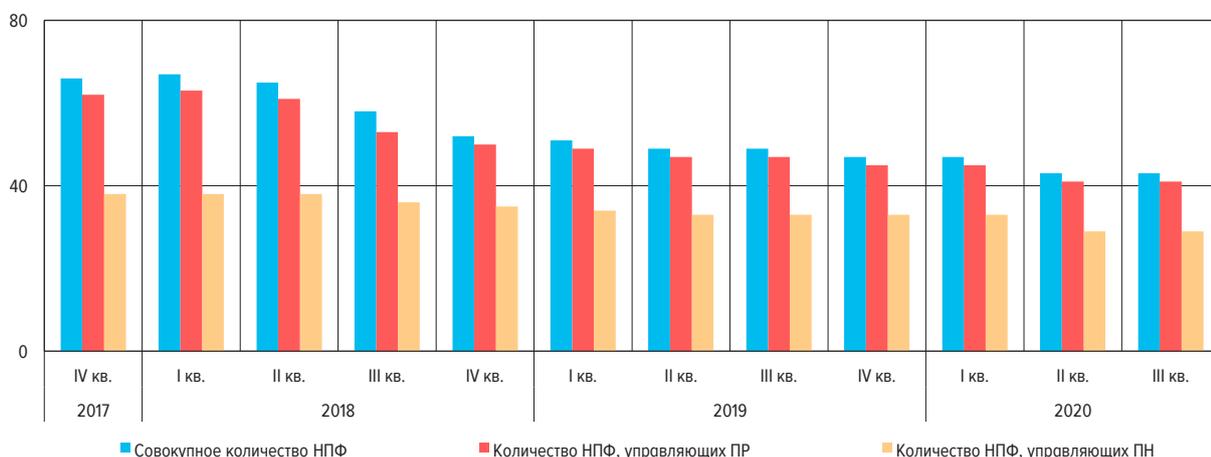
Рис. 1



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА НПФ (ЕД.)

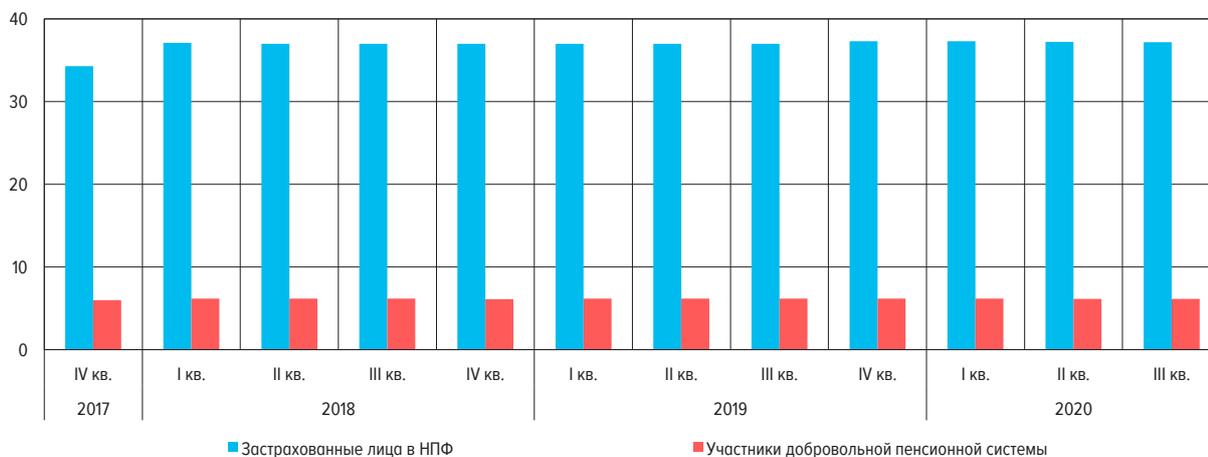
Рис. 2



Источник: Банк России.

КОЛИЧЕСТВО ЗАСТРАХОВАННЫХ ЛИЦ В НПФ И УЧАСТНИКОВ ДОБРОВОЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ
(МЛН ЧЕЛ.)

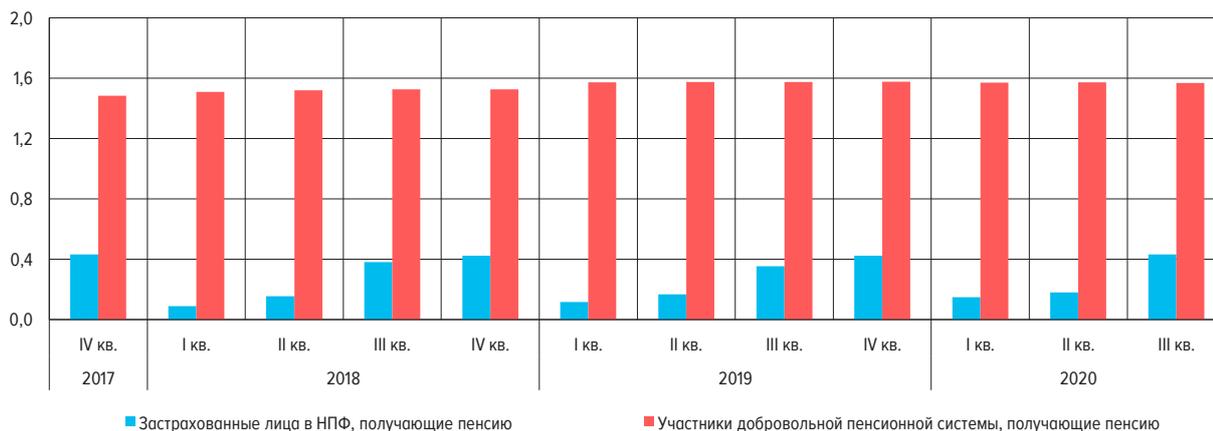
Рис. 3



Источник: Банк России.

КОЛИЧЕСТВО ЗАСТРАХОВАННЫХ ЛИЦ В НПФ И УЧАСТНИКОВ ДОБРОВОЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ,
ПОЛУЧАЮЩИХ ПЕНСИЮ*
(МЛН ЧЕЛ.)

Рис. 4

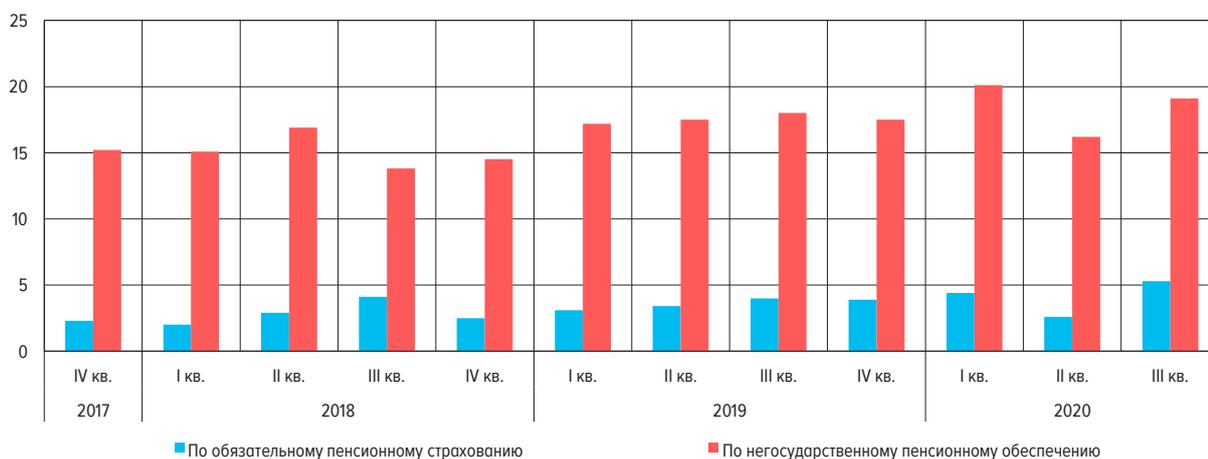


* На графике приведены значения накопленным итогом. Ежегодное снижение числа застрахованных лиц НПФ, получающих пенсию, в I квартале каждого года связано со значительной долей лиц, получающих единовременные выплаты и не учитываемых в числе лиц, получающих пенсию, в следующем году.

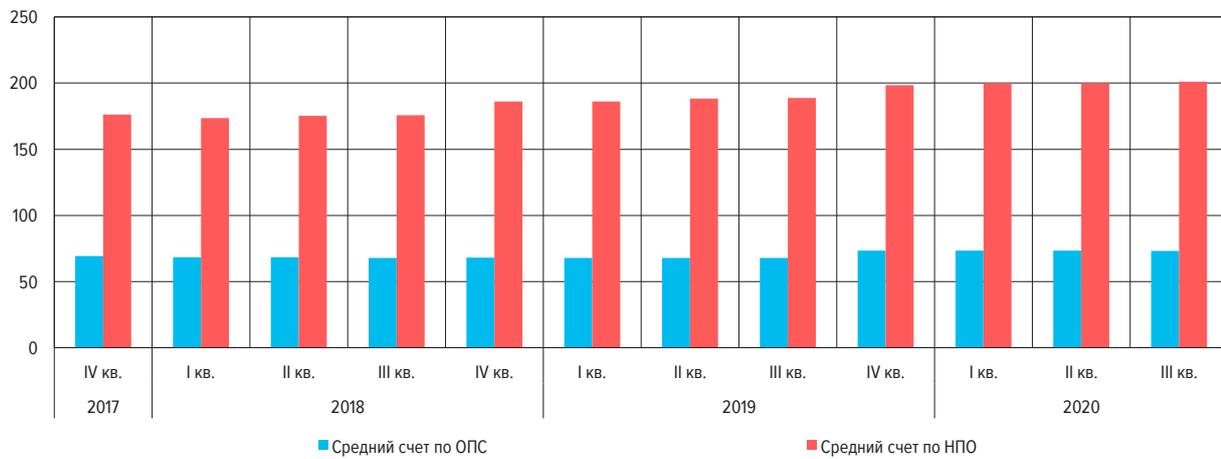
Источник: Банк России.

КВАРТАЛЬНЫЕ ОБЪЕМЫ ВЫПЛАТ ПЕНСИЙ
(МЛН РУБ.)

Рис. 5



Источник: Банк России.

РАЗМЕР СРЕДНЕГО СЧЕТА ЗАСТРАХОВАННЫХ ЛИЦ В НПФ И УЧАСТНИКОВ ДОБРОВОЛЬНОЙ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ Рис. 6
(Тыс. руб.)

Источник: Банк России.

2. РОСТ ДОЛИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПРЕКРАТИЛСЯ

- Ключевая тенденция предыдущих периодов – заметный рост долей корпоративных облигаций – прервалась в III квартале 2020 года.
- Смене тренда способствовало медленное восстановление корпоративного долгового рынка на фоне роста доходностей ОФЗ.
- В портфеле пенсионных накоплений НПФ снизилась доля нефтегазовой отрасли, на которую приходится основной объем вложений фондов, помимо государственных ценных бумаг. Это может быть связано с ростом волатильности нефтегазового сектора на фоне снижения спроса и реакции рынков на новости об изменении налогообложения.
- Государственная управляющая компания нарастила долю вложений в корпоративный долг за счет приобретения «вечных» облигаций ОАО «РЖД».

Структура портфелей НПФ в III квартале 2020 г. оставалась достаточно стабильной. Вместе с тем важным изменением в динамике портфелей стала остановка тренда на рост доли вложений в корпоративные облигации, наблюдавшегося с начала 2019 года. Стабилизация доли вложений в корпоративные облигации произошла на фоне роста доли вложений в государственные ценные бумаги.

Причинами таких изменений стало медленное восстановление корпоративного рынка облигаций – рыночные размещения высококачественных нефинансовых корпоративных эмитентов, соответствующих требованиям по размещению пенсионных средств НПФ, почти отсутствовали. Ликвидность рынка при этом также оставалась невысокой, о чем свидетельствуют практически неизменные уровни доходностей корпоративных облигаций разного кредитного качества, которые не учитывают изменившуюся стоимость безрисковых активов (ОФЗ). На фоне роста доходностей гособлигаций привлекательность более рискованных и менее ликвидных корпоративных облигаций снизилась. Рост доходностей ОФЗ был связан в том числе с уходом инвесторов от рисков по всему миру на фоне увеличения числа заболевших коронавирусом, введением новых ограничений и усилением геополитических и санкционных рисков.

Увеличение долей государственных ценных бумаг в портфелях пенсионных накоплений и резервов НПФ произошло также за счет снижения долей вложений в денежные средства и депозиты, которые в условиях понижения банками ставок вслед за сокращением ключевой ставки приносят фондам минимальную доходность.

В результате произошедших в III квартале 2020 г. изменений в портфеле пенсионных накоплений НПФ доля государственных ценных бумаг увеличилась на 0,5 п.п., до 29,5%, доля корпоративных облигаций снизилась на 0,1 п.п. но осталась максимальной среди всех объектов вложений (53,9%). Доля акций стабильна на протяжении последних трех кварталов (5,5%).

С точки зрения секторов экономики основная доля пенсионных накоплений приходится на реальный сектор – 38,6%¹. Доминирует нефтегазовая отрасль (14,3% совокупных инвестиций), однако объем вложений в нее за квартал снизился, что может объясняться повышением волатильности нефтегазового сектора в условиях снижения спроса, а также новостями об изменении налогообложения нефтяных компаний в России, повлиявшими на снижение их стоимости. Объем вложений в машиностроительную и транспортную отрасли вырос (доля составила 7,6%).

На государственный сектор приходится 31,4% портфеля. В финансовый сектор вложено 22,3% инвестиций. Среди них в III квартале 2020 г. увеличился объем вложений в банки

¹ В рамках анализа рассматриваются следующие классы активов: акции, облигации, ипотечные сертификаты участия.

(доля – 12,6%) и снизились объемы вложений в финансовые и лизинговые компании (доли – 7,3 и 2% соответственно).

Рост доли государственных ценных бумаг в структуре пенсионных резервов НПФ был выше, чем в структуре пенсионных накоплений, и составил 0,7 п.п. по итогам июля-сентября 2020 г. (до 12,1%). Доля корпоративных облигаций осталась на уровне предыдущего квартала и составила 47%. На 0,5 п.п. (до 15,6%) снизилась доля инвестиций в ПИФы. Доля вложений в акции, так же как в портфеле пенсионных накоплений, стабильна на протяжении нескольких кварталов (10,8%). Это отражает сдержанный интерес фондов к рисковому активам на фоне экономической нестабильности в условиях продолжающегося распространения коронавируса в России и в мире. Влияние на структуру вложений пенсионных резервов НПФ оказывают также новые требования по их размещению², которые начнут действовать с 1 января 2021 года.

Среди секторов экономики в структуре портфеля пенсионных резервов НПФ в III квартале 2020 г. увеличились объемы вложений в реальный и государственный секторы (доли – 37,2 и 16% соответственно), объем вложений в финансовый сектор сократился (доля – 22,4%). Снижение объемов вложений в финансовый сектор произошел во всех отраслях. Максимальное сокращение зафиксировано в лизинге.

В III квартале Банк России уточнил отдельные требования в [правилах инвестирования пенсионных резервов НПФ](#), которые начнут действовать с 1 января 2021 года. Например, вложения в «вечные» облигации и акции одного эмитента будут суммироваться и рассматриваться в рамках одного лимита. При этом для бессрочных облигаций будет использоваться рейтинг выпуска или поручителя, а не рейтинг эмитента. Кроме того, будет выделен отдельный 5%-ный лимит на вложения в ипотечные облигации с высоким рейтингом. Вступление в силу отдельных требований к пенсионным фондам откладывается, чтобы уменьшить последствия пандемии и избежать распродаж активов по сниженным ценам.

В сентябре 2020 г. Банк России актуализировал [параметры сценариев стресс-тестирования](#). Были пересмотрены изменения доходностей ОФЗ и расширен спред доходности корпоративных облигаций. Ранее корректировка параметров стресс-тестов была осуществлена в мае с учетом изменения экономической ситуации в связи с распространением коронавируса и усиления волатильности финансовых рынков.

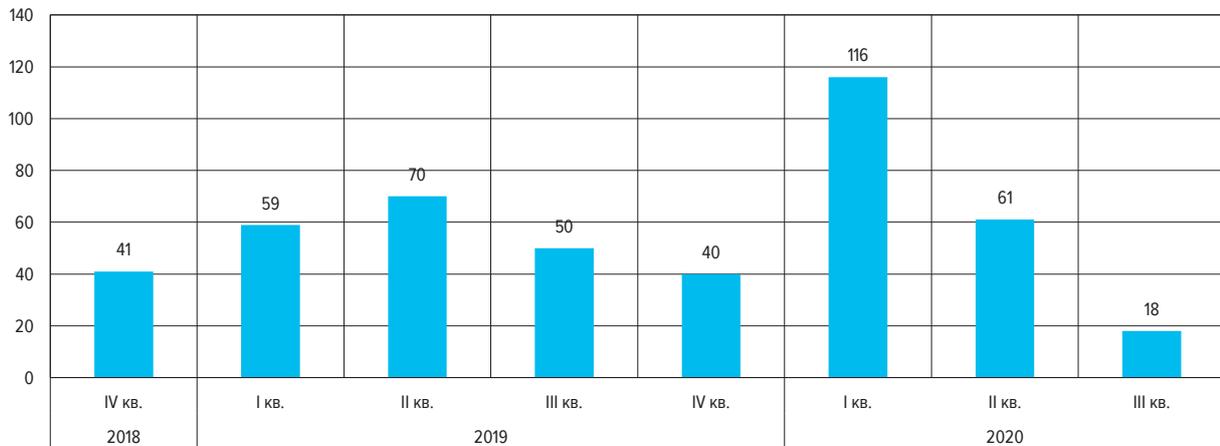
Динамика структуры инвестиционного портфеля пенсионных накоплений ПФР в III квартале 2020 г. отличалась от динамики портфелей НПФ. Здесь рост вложений в корпоративные облигации ускорился. По итогам июля-сентября 2020 г. их доля выросла на 2,7 п.п., до максимального значения – 41,2%. Доля государственных ценных бумаг, напротив, сократилась на 0,6 п.п., до 34,2%. При этом в корпоративные облигации были размещены и средства, находящиеся ранее на депозитах, что говорит о поиске более доходных инструментов на фоне снижения ставок по депозитам.

В результате доля реального сектора в портфеле государственной управляющей компании увеличилась до 34,8%. Рост произошел за счет компаний из отрасли машиностроения и транспорта, в том числе за счет приобретения «вечных» облигаций ОАО «РЖД».

² Указание Банка России от 05.12.2019 № 5343-У «О требованиях по формированию состава и структуры пенсионных резервов».

СПРЕД МЕЖДУ ДОХОДНОСТЯМИ КОРПОРАТИВНЫХ И ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ
(Б.П.)

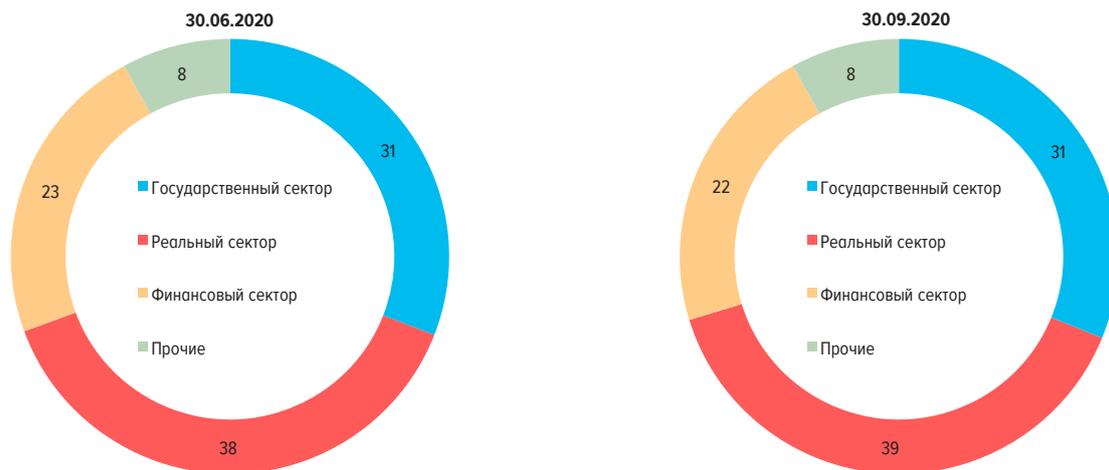
Рис. 7



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ВЛОЖЕНИЙ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ НПФ ПО СЕКТОРАМ ЭКОНОМИКИ
(%)

Рис. 8



Источник: Банк России.

СТРУКТУРА ВЛОЖЕНИЙ ПЕНСИОННЫХ РЕЗЕРВОВ НПФ ПО СЕКТОРАМ ЭКОНОМИКИ
(%)

Рис. 9



Источник: Банк России.

3. ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ СОХРАНЯЮТ ПОЛОЖИТЕЛЬНУЮ ДОХОДНОСТЬ

- Замедление роста фондового рынка в III квартале привело к снижению доходностей всех пенсионных портфелей.
- В связи с отрицательными результатами начала года, связанными с распространением коронавируса, доходности по портфелям пенсионных накоплений и резервов НПФ по итогам 9 месяцев 2020 г. были ниже, чем в аналогичный период предыдущего года.
- Доходности инвестирования пенсионных накоплений ПФР также снизились, но остались максимальными на рынке.

В III квартале 2020 г. доходности по всем пенсионным портфелям снизились относительно предыдущего квартала. Это связано с замедлением динамики роста фондовых рынков, на инструменты которого приходится основной объем портфелей пенсионных накоплений и резервов. При этом результаты инвестиционной деятельности во всех сегментах пенсионного рынка по итогам 9 месяцев 2020 г. были ниже, чем в аналогичный период предыдущего года, что во многом объясняется невысокой и отрицательной доходностью, полученной по итогам I квартала вследствие усиления волатильности фондовых рынков в марте 2020 г., вызванной распространением коронавируса в мире и в России.

По итогам 9 месяцев 2020 г. доходность инвестирования пенсионных накоплений сравнялась с доходностью размещения пенсионных резервов (6,4%). Вместе с тем доходность нетто, за вычетом вознаграждения управляющим компаниям, специализированному депозитарию и фонду, по портфелю пенсионных накоплений осталась ниже, чем по портфелю пенсионных резервов (5,7 и 6,3% соответственно).

По итогам 9 месяцев 2020 г. все фонды, кроме одного (его доля – менее 0,1% пенсионных накоплений), показали положительную доходность от инвестирования средств пенсионных накоплений. Положительную доходность в части размещения средств пенсионных резервов по итогам января-июня 2020 г. показали все фонды, кроме одного (его доля в резервах также минимальна).

Доходность инвестирования пенсионных накоплений ПФР, несмотря на снижение по итогам III квартала 2020 г., остается наиболее высокой на рынке. За 9 месяцев 2020 г. доходность от инвестирования пенсионных накоплений ПФР по расширенному портфелю составила 6,8%. Доходность по портфелю государственных ценных бумаг была равна 8,5%, что практически соответствует динамике консервативного индекса пенсионных накоплений (на 85% состоит из ОФЗ и на 15% – из корпоративных облигаций). В целом консервативная стратегия инвестирования пенсионных накоплений оказалась наиболее выгодной за 9 месяцев 2020 года. Однако 15 из 29 НПФ по итогам 9 месяцев 2020 г. показали более высокую доходность, чем доходность от инвестирования пенсионных накоплений ПФР по расширенному портфелю (на них пришлось 42,6% совокупных пенсионных накоплений). Из них 3 фонда смогли обогнать доходность от инвестирования пенсионных накоплений ПФР по портфелю государственных ценных бумаг (доля этих фондов не превышает 3% пенсионных накоплений).

ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ АКТИВОВ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ

Табл. 1

Показатель	Изменение за 2019 г., %	Изменение за первое полугодие 2020 г., %*	Изменение за 9 месяцев 2020 г., %**
Консервативный индекс пенсионных накоплений (RUPCI)	14,1	10,6	9,0
Сбалансированный индекс пенсионных накоплений (RUPMI)	14,9	8,1	7,6
Агрессивный индекс пенсионных накоплений (RUPAI)	17,5	0,01	3,2

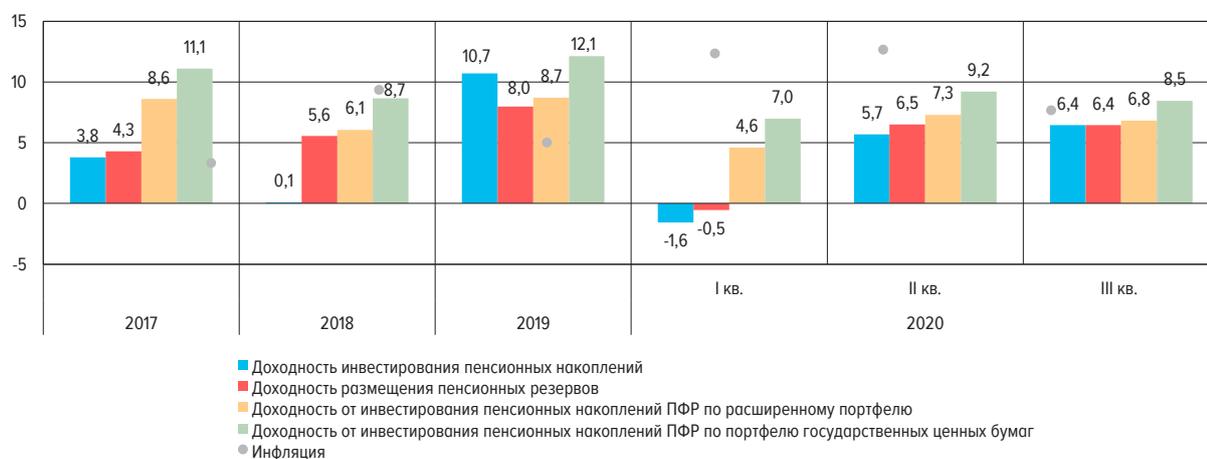
* Рассчитывается как рост индекса по итогам полугодия, возведенный во вторую степень.

** Рассчитывается как рост индекса по итогам 9 месяцев, возведенный в степень 4/3.

Источник: Банк России.

АННУАЛИЗИРОВАННАЯ ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ПЕНСИОННЫХ СРЕДСТВ (%)

Рис. 10



Источник: Банк России.

ДИНАМИКА ИНДЕКСОВ

Табл. 2

Показатель	Изменение за 2019 г., %	Изменение за первое полугодие 2020 г., %*	Изменение за 9 месяцев 2020 г., %**
Индекс полной доходности*** государственных ценных бумаг (RGBITR)	20	13,3	8,5
Индекс полной доходности корпоративных облигаций (RUCBITR)	14,3	9,7	8,5
Индекс акций (MCFTR)	38,5	-16,5	-1

* Рассчитывается как рост индекса по итогам полугодия, возведенный во вторую степень.

** Рассчитывается как рост индекса по итогам 9 месяцев, возведенный в степень 4/3.

*** Отражает изменение стоимости облигаций и накопленного купонного дохода при условии реинвестирования купонных выплат. Динамика индексов приведена в аннуализированном выражении.