

## РЕЗЮМЕ

- ✓ **Доходность от инвестирования пенсионных накоплений (далее – ПН) и пенсионных резервов (далее – ПР) превысила уровень инфляции в 2025 году.** Средневзвешенная доходность пенсионных накоплений после выплаты вознаграждений составила 10,8%, пенсионных резервов – 13,3%, превысив инфляцию в 1,9–2,4 раза. По итогам I квартала 2026 года средневзвешенная доходность ПН и ПР после выплаты всех вознаграждений в годовом выражении составила 12,6% и 13,6%, составив конкуренцию депозитам. При сохранении этой тенденции в 2026–2027 годах переток денег с депозитов в программы долгосрочных сбережений ускорится.
- ✓ **Перспективы развития рынка:** Тенденции на консолидацию рынка с возможностью появления новых игроков, ориентированных на инновационные модели бизнеса и нишевые сегменты, сохранятся. Среди возможных направлений развития – адаптация инвестиционных стратегий под разные возрастные группы, расширение корпоративных пенсионных программ, повышение уровня цифровизации и качества клиентского сервиса.
- ✓ **Рост совокупных показателей отрасли.** В 2025 году совокупный объем активов всех НПФ достиг 6,9 трлн руб., что на 17% больше показателя предыдущего года, а по итогам I квартала 2026 года активы превысили 7,1 трлн руб. (прирост составил 18%). Главным стимулом для перезапуска и роста рынка стал как рост инвестиционной доходности, так и программа долгосрочных сбережений (далее – ПДС). По итогам 2026 года прирост активов НПФ может составить более 2 трлн руб., основным драйвером прироста станут средства пенсионных резервов.

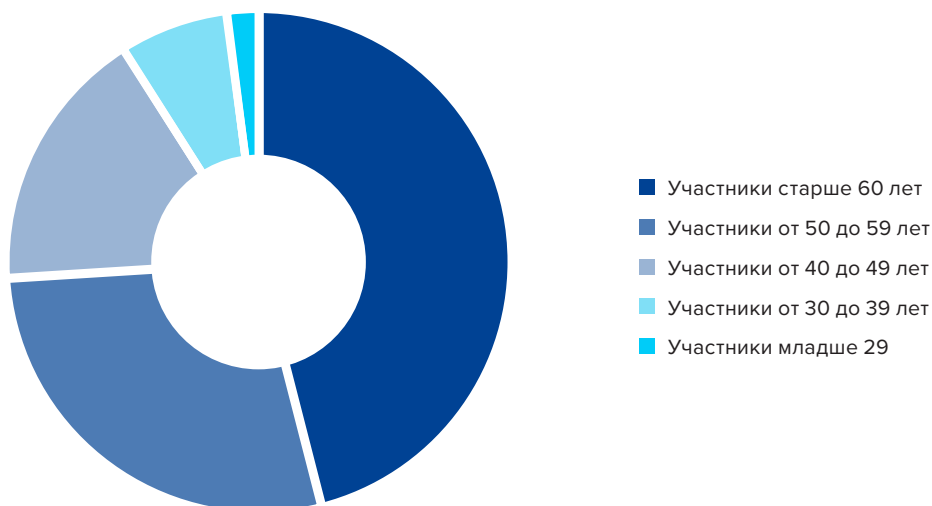
## ПРОГРАММА ДОЛГОСРОЧНЫХ СБЕРЕЖЕНИЙ

Перед фондами стоят задачи по активному привлечению средств в ПДС, что обусловлено целями реализации пенсионной реформы и потребностью в удлинении инвестиционного горизонта и притока долгосрочных денег в экономику. В связи с этим фонды **системно продвигают продукт** как за счет усиления цифровизации, так и путем активного взаимодействия с населением.

Господдержка является основой привлекательности ПДС. Одним из драйверов спроса на ПДС также являлось и **желание потребителей «вложить»** в нее замороженную в 2014 году часть взносов работодателей на накопительную пенсию. Помимо этого, росту взносов в ПДС способствовали **более высокая доходность** продукта и выплата первого софинансирования.

Среди участников достаточно **выражен дисбаланс в возрастной структуре**. Изначально продукт наиболее интересен для граждан, планирующих выход на пенсию в ближайшие годы (в связи с меньшей срочностью инвестиций и возможностью использовать инвестиционные преимущества программы) и, как следствие, большинство участников – лица предпенсионного и пенсионного возраста.

**Более 45% участников** ПДС по итогам 2025 года – **старше 60 лет**, участники в возрасте **от 50 до 59 лет** составили примерно **28%**, а граждане **младше 29 лет** – **менее 2%**. Сложившаяся возрастная структура клиентской базы ПДС накладывает **существенные ограничения** на инвестиционные возможности НПФ, так как значительная часть обязательств по договорам приходится на пенсионеров и предпенсионеров, а ожидаемые выплаты по таким договорам **приходятся на перспективу 3–5 лет**.



Источник: данные Банка России



#### Баранова Ирина,

заместитель генерального директора НПФ ГАЗФОНД ПН:

«Чтобы привлечь более молодую аудиторию, нужно прививать ценность формирования долгосрочных сбережений, научить молодое поколение мыслить вдолгую: понимать ценность «медленных» денег, сложного процента и финансовой независимости в будущем. Может помочь и гибкость – скажем, возможность досрочно вывести накопления на первоначальный взнос по ипотеке в дополнение к списку особых жизненных ситуаций. И, конечно, выделение налоговых вычетов со взносов по ПДС в отдельный лимит (балансировка между самостоятельным инвестированием через ИИС-3 и накопительными инструментами, таким как ПДС, сейчас ограничена общим лимитом вычета). Также, омоложению аудитории способствует интеграция инструментария по ПДС в привычные ежедневные онлайн-сервисы».

Причинами дисбаланса выступают и поведенческие паттерны: **у молодежи – более короткий горизонт планирования** и часто предпочтения направлены к менее консервативным инструментам. Основным риском программы ПДС в целом **является низкая готовность населения к долгосрочным инвестициям**. Регулятор рассчитывал, что инструмент станет более массовым, но на данном этапе ПДС больше востребована теми, кто уже находится в горизонте ближайших пенсионных решений.



#### Ваганова Тамара,

генеральный директор АО НПФ ПСБ:

«Если мы объединим просветительскую работу с реальной адаптацией продукта под запросы и ценности молодежи, ПДС перестанет восприниматься исключительно как продукт для старшего поколения. Программа станет современным, понятным и востребованным финансовым инструментом для граждан любого возраста».

Драйверами для привлечения в программу большего числа участников могут стать: **увеличение размера софинансирования или предельной суммы налогового вычета, расширение перечня особых жизненных ситуаций**, при которых участник может получить средства из ПДС без потери дохода, а также **популяризация продуктов долгосрочных инвестиций и повышение финансовой грамотности населения**.

**Планируемые регуляторные инициативы**, такие как увеличение минимального срока вывода средств государственного финансирования до пяти лет оправдано целями программы, но **несет риски снижения привлекательности**, особенно для возрастных участников, рассматривающих ПДС как аналог вклада. В краткосрочной перспективе введение ограничения может замедлить приток новых участников.

Баланс между долгосрочностью вложений и гибкостью условий, а также активизация информационно-просветительской деятельности станут ключевыми факторами устойчивого развития ПДС в ближайшие пять лет.

## ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОТЕНЦИАЛ: НПФ ПРОТИВ ИНФЛЯЦИИ

Динамика результатов деятельности негосударственных пенсионных фондов в последние годы отражает **сложную эволюцию отрасли** – от периода серьезных испытаний к постепенной стабилизации и, наконец, к существенному росту ключевых показателей.

По итогам I квартала 2026 года средневзвешенная доходность ПН и ПР после выплаты всех вознаграждений в годовом выражении составила **12,6%** (+2,5 п.п. г/г) и **13,6%** (-0,6 п.п. г/г), медианная доходность – **14,1%** и **14,9%**. По сравнению с текущим уровнем депозитных ставок (максимальная процентная ставка по итогам I квартала 2026 для физических лиц не превышала **13,6%** по десяти кредитным организациям, привлекающим наибольший объем депозитов физических лиц) доходность НПФ уже **сопоставима с доходностью депозитов** и даже ее опережает в зависимости от разницы предложений. В 2026 году при сохранении данной тенденции отток средств из банковского сектора на фоне снижения депозитных ставок в пользу размещений в НПФ **может ускориться**.

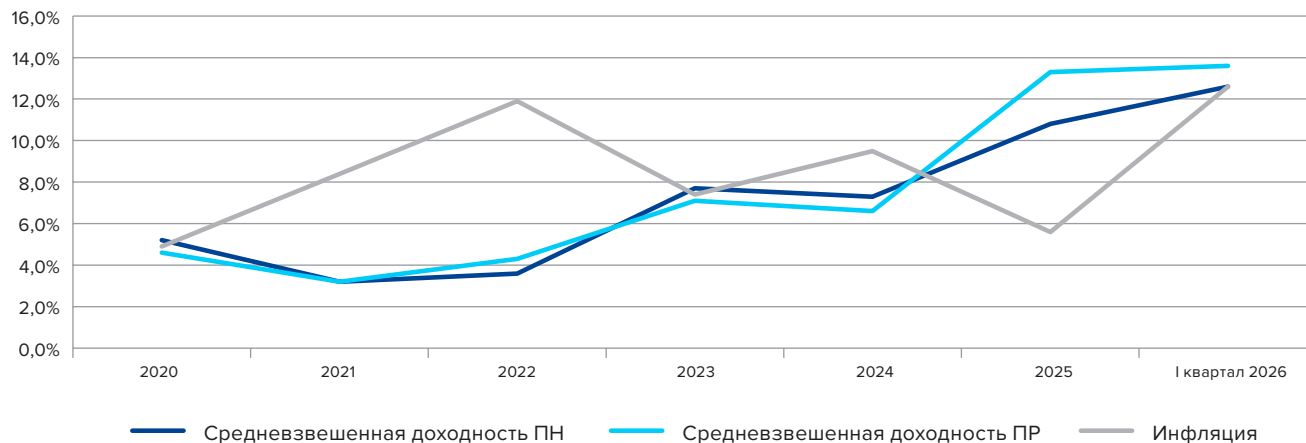


**Ваганова Тамара,**  
генеральный директор АО НПФ ПСБ:

«На доходность негосударственных пенсионных фондов влияет ряд факторов, включая структуру портфеля, уровень принятия риска, наличие активов, оцениваемых по амортизированной стоимости и сформированных в период низких ставок, а также приток новых взносов по программе долгосрочных сбережений.

При существенном объеме новых средств доходность быстро растущих фондов может временно размываться по сравнению с небольшими НПФ, где выше доля исторически сформированного портфеля».

**Рис.2**  
Средневзвешенная доходность ПН и ПР НПФ в сравнении с инфляцией



Источник: НРА, данные Банка России

Результаты инвестиционной деятельности пяти крупнейших НПФ выявили заметную дифференциацию доходности. После выплаты всех вознаграждений доходность по пенсионным накоплениям у этих НПФ находилась в диапазоне **от 7,6% до 13,4%** (диапазон составил 5,8 п.п.), а по пенсионным резервам – **от 9,2% до 17,01%** (разрыв достиг 7,81 п.п.). Такая существенная дисперсия данных свидетельствует о **применении фондами различных инвестиционных стратегий**, различающихся по уровню риска и структуре активов.



**Баранова Ирина,**

заместитель генерального директора НПФ ГАЗФОНД ПН:

«Дифференциация доходности пенсионных резервов определяется сейчас не только инвестиционными стратегиями фондов, но и масштабом сформированных активов. Показатель доходности пенсионных резервов агрегирует результаты как по программе долгосрочных сбережений, так и негосударственному пенсионному обеспечению.

Фонды, сформированные преимущественно за счет средств ПДС, пока характеризуются относительно небольшим объемом активов. Благодаря гибкости в размещении средств такие фонды быстрее отражают колебания рыночной конъюнктуры в доходности. В свою очередь, фонды с более длительной историей управляют иным объемом активов с существенным влиянием на фондовый рынок, что сглаживает их текущую доходность, но при этом делает ее более устойчивой к краткосрочным колебаниям.

В долгосрочной перспективе результаты фондов, как правило, сближаются: по мере роста активов и выравнивания структуры портфелей влияние масштаба снижается, а нормативные ограничения и рыночные условия формируют сопоставимый круг инвестиционных возможностей для всех участников».

После выплаты всех вознаграждений доходность по ПН у крупнейших НПФ по итогам I квартала 2026 года находилась в диапазоне от 10,6% до 14,1% годовых, а по пенсионным резервам – от 11,5% до 13,5% годовых. По прогнозам НРА, средневзвешенная доходность пенсионных накоплений и резервов в НПФ после выплаты вознаграждений останется выше уровня инфляции – в диапазоне 9–12% и 11–14%, соответственно.

## ЧТО ДАЛЬШЕ: ПРОГНОЗЫ, РИСКИ И СЦЕНАРИИ

Совокупный объем активов НПФ продолжит демонстрировать положительную динамику растущими темпами **15–30%** в год. К концу 2026 года данный показатель может достичь уровня **7,9–9 трлн руб.** по сравнению с **6,9 трлн руб.** на конец 2025 года. Основными драйверами роста выступят **приток средств в рамках ПДС** и сохранение **высоких уровней инвестиционного дохода и его капитализация**. При этом динамика роста будет определяться как макроэкономическими условиями, так и эффективностью реализации регуляторных инициатив.

Совокупный объем пенсионных накоплений, в свою очередь, **будет увеличиваться умеренными темпами** – на **3–6%** в годовом выражении, в основном за счет капитализации инвестиционного дохода. Такая динамика обусловлена **ограниченным притоком новых взносов** и постепенным перераспределением средств в **пользу ПДС**. К концу 2026 года совокупный объем пенсионных накоплений может достичь **3,7–3,8 трлн руб.**, при этом доля топ-5 НПФ по пенсионным накоплениям сохранится на уровне **выше 90%**.

Программа долгосрочных сбережений продолжит демонстрировать достаточно высокие темпы роста. К концу 2026 года число ее участников может увеличиться до **12–13 млн человек**, а объем привлеченных средств достичь **1–2 трлн руб.**, что позволит сохранить высокий темп прироста, **более 30–50%** (по итогам 2025 года прирост составил 36,6%) совокупного объема пенсионных резервов, который к концу 2026 года может достичь **3,7–4,3 трлн руб.** по сравнению с 2,9 трлн руб. на конец 2025 года.



**Осипов Андрей,**  
генеральный директор НПФ ВТБ:

«Потенциал корпоративных пенсионных программ пока в полной мере не реализован. Зарубежный опыт показывает, что паритетное участие работников и работодателя с самого начала трудовой карьеры позволяет обеспечить коэффициент замещения доходов после выхода на пенсию в 70% и выше.

В России сегодня затраты на корпоративные пенсионные программы (КПП) всех работодателей вместе взятых не превышают 170 млрд рублей в год, большая часть из которых приходится на 10–20 крупных холдингов. Общий ФОТ в стране по данным ведомств – более 50 трлн рублей. Получается, расходы работодателей на КПП составляют около 0,3% от ФОТ. Это крайне мало.

Спрос со стороны самих работников также пока низок: в корпоративных программах сегодня участвуют 2,75 млн человек, и из них только 200 тыс. человек моложе 30 лет. С такими показателями сложно говорить о хоть каком-то значимом влиянии на будущую пенсию. Видим, что будущее отрасли – во внедрении «условно обязательных» программ накоплений с первого дня трудовой карьеры».

Средневзвешенная доходность пенсионных накоплений и резервов после выплаты вознаграждений, вероятно, **останется выше уровня инфляции**, формируясь в диапазонах **9–11%** и **11–13%** соответственно.

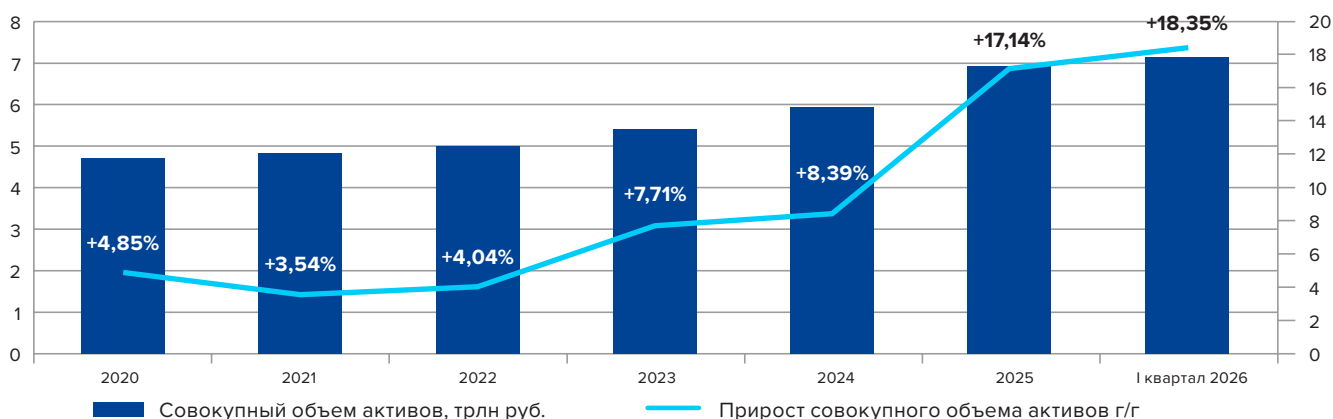
В период 2026–2027 гг. **можно ожидать реализации ряда регуляторных инициатив**, направленных на совершенствование механизмов функционирования НПФ и ПДС. К 2028 году доля вложений в инфраструктурные проекты и облигации субъектов Российской Федерации может вырасти до **15–20%** активов НПФ.

## РЫНОК НА РАСПУТЬЕ: СЛИЯНИЯ ГИГАНТОВ И РОЖДЕНИЕ НОВЫХ НИШ

На рынке НПФ на протяжении более 10 лет **наблюдается тренд** на сокращение числа участников, что обусловлено усилением регуляторных **требований Банка России**, ростом операционных издержек и эффектом масштаба, который дает крупным фондам преимущества в инвестировании и обслуживании клиентов. Результатом стало формирование на рынке ядра устойчивых игроков, способных брать на себя долгосрочные обязательства в различных экономических условиях. **2025 год закрепил двойственную динамику развития отрасли**: с одной стороны, в III квартале была завершена масштабная интеграция шести НПФ в структуру АО «НПФ «БУДУЩЕЕ» (были присоединены АО «НПФ «Достойное БУДУЩЕЕ», АО МНПФ «БОЛЬШОЙ», АО «НПФ «Телеком-Союз», АО «НПФ «ПЕРСПЕКТИВА», АО «НПФ «ОПФ» (Оборонно-промышленный фонд им. В. В. Ливанова) и АО НПФ «ФЕДЕРАЦИЯ»), что **усилило процессы консолидации рынка**. С другой, в I квартале на рынок **вышел новый участник** – АО НПФ «Согласие Пенсионный фонд».

Совокупный объем активов также показал положительную динамику в I квартале 2026 года относительно 1 квартала 2025 (+18%) и достиг **7,1 трлн руб.** На топ-10 НПФ по объему активов приходится **более 95%** совокупного объема всех НПФ против **92%** годом ранее. Шестилетний период наблюдений подтверждает устойчивый тренд на усиление позиций ведущих участников рынка НПФ.

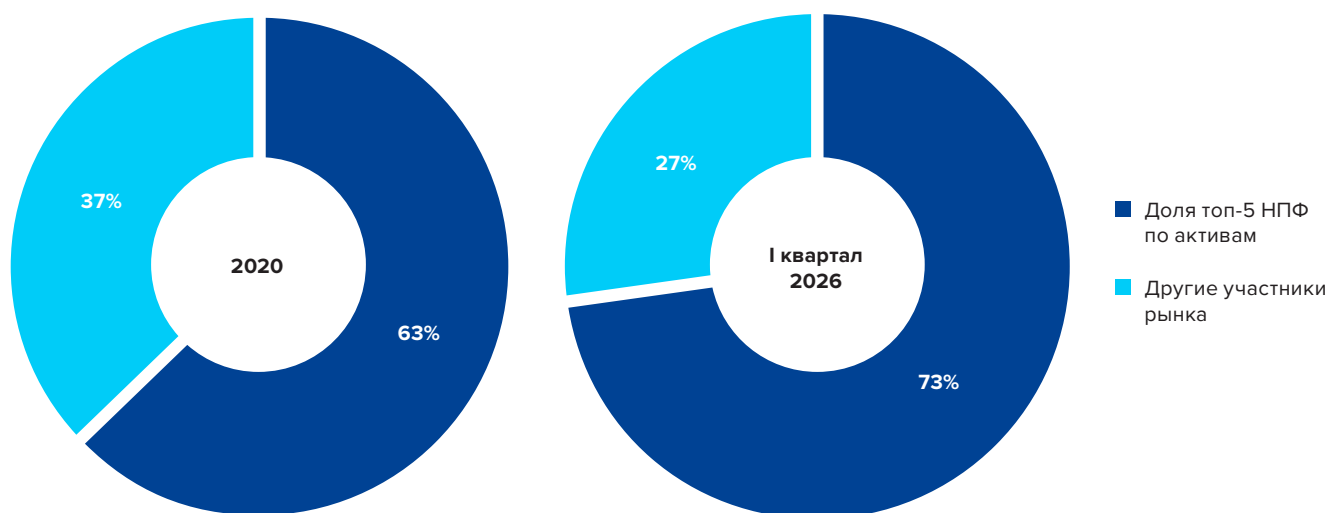
**Рис.3**  
**Динамика прироста активов**



Источник: НРА, данные Банка России

Рис.4

## Доля топ-5 активов



Источник: данные Банка России

**Объединение фондов – устойчивый тренд последних лет**, такая практика позволяет снизить расходы на управление, что будет способствовать **росту эффективности работы НПФ**. При этом при сохранении других крупных игроков рынка говорить об ослаблении конкуренции преждевременно. Скорее, **происходит ее трансформация**: фокус смещается с количественного многообразия участников на качество предлагаемых услуг, надежность долгосрочных обязательств и способность адаптироваться к меняющимся макроэкономическим условиям.

По прогнозам НРА, число игроков на рынке будет сокращаться (ожидается, что число НПФ составит около 30), в том числе за счет объединений и менее крупных игроков. При этом, сделка НПФ «Благо-состояние», НПФ «Газфонд Пенсионные накопления» и НПФ «Пенсионный фонд» только обсуждается, и, возможно, по тем или иным причинам не выйдет на финальную стадию. Существенное влияние на итоговый результат могут оказать многочисленные факторы – от нюансов согласования условий объединения и оценки активов до возможных изменений в нормативно-правовой базе и общей экономической конъюнктуры.



**ЕЛЕНА ФИВЕЙСКАЯ**

Директор рейтингов финансовых институтов НРА

**КОНТАКТЫ ДЛЯ СМИ**

[pr@ra-national.ru](mailto:pr@ra-national.ru)

**СОТРУДНИЧЕСТВО**

[commercial@ra-national.ru](mailto:commercial@ra-national.ru)

[info@ra-national.ru](mailto:info@ra-national.ru)



Национальное Рейтинговое Агентство

107078, г. Москва, Садовая-Спасская ул., д. 28

тел./факс: +7 (495) 122-22-55

[www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)

Ограничение ответственности Агентства

© 2026

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: [www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.