



# Национальный банк информирует, разъясняет, комментирует Между доходностью и риском

О принципах и стратегиях инвестирования средств Национального фонда и Единого накопительного пенсионного фонда (ЕНПФ) в интервью «Казахстанской правде» рассказал заместитель председателя Национального банка РК Жанат Курманов.

**– Жанат Бостанович, Национальный фонд Республики Казахстан (НФРК) является одним из ключевых элементов в системе обеспечения финансовой устойчивости нашей страны. Расскажите о структуре инвестиционного портфеля, в который вложены средства фонда, находящегося под управлением Нацбанка РК.**

– Структуру НФРК составляют стабилизационный и сберегательный портфели. Стабилизационный портфель необходим для поддержания достаточного уровня ликвидности НФРК. Эталонным портфелем для стабилизационного портфеля является индекс 6-месячных казначейских облигаций США. В свою очередь основными целями сберегательного портфеля являются сохранение и сохранность средств, а также обеспечение доходности в долгосрочной перспективе при соответствующем уровне риска.

В конце 2016 года была утверждена новая Концепция формирования и использования Национального фонда, которая предусматривает переход от консервативного распределения активов сберегательного портфеля к более сбалансированному стратегическому распределению активов в течение 3-5 лет.

В рамках нового распределения активов НФРК запланировано увеличение доли акций в составе сберегательного портфеля с 20 до 35%, создание портфеля альтернативных инструментов с удельным весом до 5%, а также снижение доли облигаций с 80 до 60%.

Эталонный композиционный индекс для портфеля суверенных облигаций развитых государств входят индексы со следующими удельными весами: США – 55%, Еврозона – 15%, Великобритания – 10%, Япония – 5%, Австралия – 5%, Канада – 5%, Южная Корея – 5%. По состоянию на сентябрь 2018 года в портфель акций входят акции эмитентов 37 стран.

Основными валютами инвестирования являются: доллар США – 60,10% от портфеля акций, евро – 13,18%, фунт стерлингов – 8,64%, японская иена – 8,36%, канадский доллар – 2,87%, швейцарский франк – 2,43%, австралийский доллар – 1,55%, остальные валюты – 2,87%.



**– Какие инструменты в портфеле НФРК в настоящий момент приносит наибольший доход?**

– Исторически наиболее высокой доходность показывают инвестиции в акции. Инвестирование в акции в составе сберегательного портфеля НФРК направлено на продолжение политики диверсификации активов и повышение долгосрочной ожидаемой доходности.

Стоит отметить, что высокий показатель доходности по акциям характеризуется более высокой рыночной волатильностью. Например, по итогам 2017 года доходность портфеля акций составила 22,81%, а за первое полугодие 2018 года – (-)0,48%. Поэтому правильно оценивать показатель доходности с учетом поставленных целей по обеспечению доходности в долгосрочной перспективе.

**– Рассматривает ли Нацбанк быстро растущие рынки Юго-Восточной Азии как привлекательный регион для инвестирования?**

– Новое распределение активов НФРК, о котором упоминалось ранее, также предполагает диверсификацию внутри портфеля облигаций на суверенные облигации развитых государств (35%), корпоративные облигации (10%) и суверенные облигации развивающихся государств (15%).

В эталонный индекс для портфеля суверенных облигаций развивающихся государств, деноминированных в долларах США, входят страны с кредитным рейтингом не ниже уровня ВВ (S&P). Этому критерию соответствуют, например, такие страны, как Индонезия и Филиппины, таким образом, инвестирование в развивающиеся рынки частично охватывает регион Юго-Восточной Азии.

**– Какова доля долларовых бумаг в инвестиционном портфеле Нацбанка РК? Как эта доля менялась за прошедшие несколько лет?**

– Доля ценных бумаг, деноминированных в долларах США, традиционно является значительной в активах НФРК, также как и в других суверенных фондах в мире. Активы стабилизационного портфеля НФРК на 99,99% деноминированы в долларах США.

В июне 2017 года в составе сберегательного портфеля НФРК в целях снижения валютной волатильности, а также снижения доли вложения в страны с непривлекательными ставками доходности была увеличена доля активов в долларах США с 45% на 10-процентных пунктов для ценных бумаг с фиксированной доходностью. Таким образом, на текущий момент удельный вес активов в долларах США в эталонном композиционном индексе для портфеля суверенных облигаций развитых государств в составе сберегательного портфеля составляет 55%.

Эталонным портфелем для инвестиций в акции является индекс MSCI World. Более 55% ценных бумаг, входящих в этот индекс, деноминированы в долларах США. По состоянию на сентябрь 2018 года долларова доля в составе портфеля акций составила 60,10%.

**– Планирует ли Нацбанк РК наращивать долю инструментов китайских эмитентов в портфеле? Эти бумаги деноминированы в долларах или Нацбанк принимает на себя риски, характерные для юаня?**

– На текущий момент активы НФРК и ЕНПФ не содержат финансовых инструменты, деноминированные в юанях. В то же время в условиях продолжающейся либерализации рынка Китая финансовые активы, деноминированные в юанях, становятся неотъемлемой частью мирового рынка капитала.

Включение китайских бумаг в индексы MSCI и Bloomberg может повлечь увеличение спроса на них со стороны институциональных инвесторов. В связи с этим Нацио-

нальный банк на постоянной основе следит за текущей ситуацией вокруг юаня и ценных бумаг Китая, а также за развитием торгового конфликта между США и Китаем.

**– Есть ли в портфеле бумаг российских эмитентов? Влияет ли ситуация с санкциями в отношении РФ на инвестиционную политику Нацбанка?**

– На текущий момент в портфеле НФРК нет ценных бумаг российских эмитентов. Таким образом, санкции в отношении Российской Федерации не оказывают прямого влияния на текущие инвестиции Нацбанка.

**– Какова инвестиционная доходность Нацфонда с начала текущего года? Как на этом показателе отразилась волатильность валютного курса?**

– Инвестирование активов НФРК осуществляется Национальным банком в финансовые инструменты, обращающиеся на зарубежных финансовых рынках. Расчет доходности активов фонда производится в базовой валюте – долларах США. Таким образом, обменный курс доллара США к национальной валюте не оказывает влияния на показатели доходности НФРК, так как она выражается в долларах США.

На доходность, выраженную в долларах США, ввиду необходимости сохранения валютной диверсификации активов оказывает влияние изменения курса доллара США к другим мировым валютам. С начала 2018 года укрепление доллара США привело к текущей отрицательной доходности, которая по итогам первого полугодия составила (-)0,73%. В то же время доходность фонда с начала его создания по 30 июня 2018 года составила 79,51%, что в годовом выражении составляет 3,54%. Совокупная доходность НФРК за последние 5 лет составила 8,12%, а за последние 3 года – 5,87%. По итогам 2017 года доходность НФРК составила 7,61%.

**– Не менее важной функцией Нацбанка является управление активами ЕНПФ. Известно, что Нацбанк находится в процессе передачи части активов во внешнее управление. Какой долей активов ЕНПФ сегодня Нацбанк управляет самостоятельно, а какая часть передана в управление сторонним управляющим?**

– По состоянию на 1 октября 2018 года объем портфеля пенсионных активов ЕНПФ составляет 8,9 триллиона тенге. При этом во внешнем управлении находится 79,4 миллиарда тенге, или 0,9% от пенсионных активов.

В настоящее время Национальный банк проводит тщательную работу по выбору и привлечению зарубежных управляющих компаний в рамках мандатов «Глобальные

активные акции» и «Глобальные пассивные акции». В частности, обсуждаются параметры портфелей, инвестиционная стратегия и другие условия договоров доверительного управления, а также проводится работа по определению наиболее благоприятного момента инвестирования в рынок акций.

Учитывая важность благоприятного момента вхождения в рынок акций, привлечение компаний к внешнему доверительному управлению активами ЕНПФ по указанным мандатам будет осуществляться поэтапно.

Национальный банк также проводит работу по привлечению зарубежных управляющих компаний по мандату «Глобальные корпоративные облигации инвестиционного уровня с высокой капитализацией, номинированные в долларах США».

Следует отметить, что Национальный банк не передает пенсионные активы ЕНПФ, а наделает зарубежных управляющих компаний полномочиями по управлению частью активов ЕНПФ в рамках инвестиционных ограничений с правом Национального банка в любой момент расторгнуть договор. Таким образом, пенсионные активы ЕНПФ, находящиеся во внешнем доверительном управлении, в любом случае остаются на счетах Национального банка в банке-кастодиане.

**– Какова структура портфеля ЕНПФ, находящегося в управлении Нацбанка РК?**

– По состоянию на 1 октября 2018 года на долю валютных активов приходится 30,9% общего портфеля, из которых доллары США составляют 30,5%, российский рубль – 0,3% и прочие валюты – 0,1%.

На рассматриваемую дату основная доля инвестиций приходится на финансовые инструменты эмитентов Республики Казахстан. Их доля в портфеле составляет 77,4%. На долю эмитентов США приходится 7,2%, на долю эмитентов Российской Федерации – 3,4%. Оставшаяся часть в размере 12,0% приходится на финансовые инструменты международных финансовых организаций и эмитентов других иностранных государств, таких как Франция, Нидерланды, Сингапур, Индонезия, Мексика, Перу.

В разрезе видов финансовых инструментов инвестиционный портфель пенсионных активов ЕНПФ состоит из облигаций на 86,7%, депозитов – на 9,1%, акций – на 2,0%, денег и РЕПО – на 1,3%, а также активов во внешнем управлении – на 0,9%.

**– Происходит ли увеличение доли долларовых инструментов в портфеле ЕНПФ с учетом укреп-**

**ления этой валюты к валютам других стран мира, и в первую очередь развивающихся рынков?**

– Начиная с 2016 года Национальный банк проводит активную работу по диверсификации портфеля пенсионных активов ЕНПФ, в том числе за счет поэтапного увеличения и поддержания валютной доли пенсионных активов ЕНПФ на уровне 30%.

За период с 1 января 2016 года по 30 сентября 2018 года валютная доля пенсионных активов была увеличена с 17 до 31% от портфеля. Наличие валютной позиции позволяет расширить географию инвестиций по странам и спектр приобретаемых финансовых инструментов, повысить качество и ликвидность инвестиционного портфеля, а также обеспечить защиту пенсионных накоплений вкладчиков в периоды ослабления национальной валюты.

При этом поддерживаемая доля валютной части пенсионных активов ЕНПФ на сегодня является оптимальной и также позволяет осуществлять фондирование внутренней экономики посредством инвестирования в перечень надежных инструментов, разрешенных к приобретению за счет пенсионных активов ЕНПФ.

**– Какова инвестиционная доходность активов ЕНПФ с начала текущего года? Как на этом показателе отразилась волатильность валютного курса?**

– За 9 месяцев 2018 года доходность пенсионных активов ЕНПФ, распределенная на счета вкладчиков ЕНПФ, составила 7,75% при уровне инфляции в размере 3,3%. Таким образом, с начала 2018 года обеспечена реальная доходность по пенсионным активам ЕНПФ в размере 4,45%.

Доля доходов от курсовой переоценки в общем инвестиционном доходе за 9 месяцев 2018 года составила около 37%. На долю доходов в виде вознаграждений по ценным бумагам, депозитам и прочим финансовым инструментам приходится порядка 63%.

**– Какова доля депозитных инструментов в портфеле ЕНПФ?**

– На сегодня депозитные финансовые инструменты, имеющиеся в портфеле пенсионных активов ЕНПФ, обесценены и не оказывают влияния на объем пенсионных накоплений вкладчиков. Объем обязательств таких эмитентов по номинальной стоимости составляет менее 1% от пенсионных активов. В отношении всех должников ЕНПФ проводится активная претензионно-исковая и иная работа, направленная на возврат вложенных средств.

## Проще, понятнее, выгоднее стали депозиты для физических лиц

С 1 октября 2018 года в Казахстане изменились условия по вновь привлекаемым депозитам физических лиц в национальной валюте. О сути произошедших изменений читателям «Казахстанской правды» рассказывает председатель АО «Казахстанский фонд гарантирования депозитов» Нурлан Абдрахманов.

Банковский вклад (депозит) – это базовый, общедоступный способ накопления и размещения сбережений, первоочередной задачей которого является решение важных жизненных нужд и потребностей. Тем не менее ответ на вопрос, как правильно выбрать депозит для размещения сбережений, не лежит на поверхности: правильно распоряжение своими деньгами потребует осмыслительного подхода.

Для того чтобы принять разумное и обоснованное решение, нужно понимать и отличать один депозитный продукт от другого. До недавнего времени выбор депозита был затруднен двумя главными факторами – это, во-первых, множество депозитных продуктов на рынке с незначительными отличиями и, во-вторых, отсутствие мотивации размещать сбережения на долгий срок из-за отсутствия связи срока вклада и ставки вознаграждения.

На депозитном рынке обращается множество продуктов: в среднем в банках количество видов депозитов составляет порядка 20, и, если умножить это на число банков, которые привлекают депозиты, станет понятно, что, для того чтобы выбрать депозит, нужно проанализировать по меньшей мере 480 различных депозитных продуктов.

Высокая конкуренция, желание привлечь новых клиентов вынуждают банки идти на новые маркетинговые ходы и придумывать узнаваемые названия для своих про-

дуктов: «Детский», «Пенсионный», «Привилегированный», «VIP» – этот список можно продолжать, и в конце концов интерес к выбору депозита теряется. Такое множество схожих предложений усложнило процесс выбора, так как это требует значительных усилий и времени.

Второй осложняющий фактор – это широкий диапазон ставок вознаграждения и применение различных ставок вознаграждения, таких как номинальная и эффективная, которые, ко всему прочему, применялись к вкладам, размещенным на аналогичный срок. К тому же банки предлагали продукты с ежеквартальной, ежемесячной, ежедневной капитализацией.

Ставка вознаграждения, за некоторыми исключениями, не зависела ни от срока вклада, ни от возможности досрочного снятия: по депозитам с одинаковым сроком, к примеру, на 3 месяца, в разных банках ставка вознаграждения могла составить от 5,3 до 12%. Тогда как по депозитам на один год отдельные банки второго уровня ограничивались ставкой вознаграждения не более 6%. А главное – не было простой и прямой мотивации хранить деньги, размещенные во вклад, в течение всего срока – в виде высокой суммы гарантии от Казахстанского фонда гарантирования депозитов.

В результате вкладчику было проще сделать выбор в пользу валютных вкладов с возможностью досрочного снятия, несмотря на то что по иностранной валюте доход

ДЕПОЗИТТЕР КЕПІЛДІГІ

**KDIF**

ҚАЗАҚСТАННЫҚ ДЕПОЗИТТЕРГЕ КЕПІЛДІГІ БЕРУ ҚОРЫ

ҚАЗАҚСТАНСКИЙ ФОНД ГАРАНТИРОВАНИЯ ДЕПОЗИТОВ

ограничен годовой эффективной ставкой вознаграждения 1%. Кроме того, сбережения в иностранной валюте сопряжены с высоким риском: можно как получить доход, так и зафиксировать убыток.

Учитывая текущую ситуацию, когда 3 банка (АО «Эксимбанк Казахстан», АО «Qazaq Banki» и АО «Банк Астаны») были лишены лицензий на проведение всех банковских операций, вкладчики валютных депозитов смогут получить вознаграждение только в пределах 5 млн тенге, тогда как держатели вкладов в тенге могут рассчитывать на получение возмещения в 10 млн тенге, а держатели вкладов в тенге и в иностранной валюте – в пределах 15 млн тенге.

С учетом того, что в текущем году максимальная сумма гарантии по сберегательным вкладам в тенге была увеличена до 15 млн тенге, вклады в национальной валюте в меньшей степени подвержены кредитному риску.

Неурегулированные проблемы рынка банковских вкладов при-

вели к тому, что срочный рынок банковских вкладов утратил свое значение и срочные вклады, как тенговые, так и валютные, трансформировались во вклады до востребования. Отсутствие требований к срочности банковских вкладов привело к сокращению объемов кредитования экономики. В свою очередь, отсутствие условий, которые бы стимулировали досрочное снятие вкладов, является дополнительным риском для банков, для минимизации которых банки должны увеличивать ликвидные активы, что ведет к удорожанию таких розничных кредитных продуктов, как ипотека, автокредитование, кредитование малого бизнеса и предпринимательства, потребительского кредитования.

Для того чтобы создать на рынке справедливые и понятные условия, Национальный банк предложил упрощенную структуру депозитов. С 1 октября вкладчикам стали доступны 3 вида вкладов: несрочные, срочные и сберегательные. Новая депозитная линейка дает каждому вкладчику

возможность подобрать подходящий депозит под свои потребности.

Беспорядочное установление ставок прекращено: теперь ставка вознаграждения по срочным и сберегательным вкладам напрямую зависит от срока договора банковского вклада. К примеру, по сберегательному вкладу на 3 месяца ставка вознаграждения может составить 12%, а по вкладу более 24 месяцев – 13,5%. Доходность депозитов в иностранной валюте не изменилась: максимальная ставка вознаграждения по вкладам в иностранной валюте не может превышать 1%, что уступает доходности вкладов в национальной валюте в 10–13 раз.

Ожидается, что с развитием рынка срочные и сберегательные вклады станут основным ресурсом для роста кредитования экономики, бизнеса и потребительского кредитования, а для вкладчиков сберегательный или срочный вклад может стать дополнительной возможностью размещения сбережений и получения высокого гарантированного дохода в том случае, когда отсутствует объективная необходимость пользоваться деньгами в течение срока договора банковского вклада. Безусловно, за вкладчиком сохраняется право досрочно расторгнуть договор банковского вклада.

На казахстанском рынке и ранее существовали вклады с ограничениями по досрочному снятию, но практика развитых стран свидетельствует, что такие ограничения устанавливаются на законодательном уровне. Например, в Малайзии закон позволяет банку удержать более 50% от начисленного вознаграждения при досрочном снятии долгосрочного вклада. Потеря вознаграждения в полном объеме и штраф при досрочном снятии сберегательного вклада применяются

в Германии. В Сингапуре и Израиле право досрочного снятия сберегательного вклада не предусмотрено.

С появлением сберегательных и срочных вкладов на рынке созданы условия, которые отвечают задачам разных групп вкладчиков. Вкладчики, которым важна мобильность в распоряжении деньгами и которые планируют пользоваться деньгами в течение всего срока вклада, смогут разместить сбережения в несрочные вклады и вклады до востребования, по которым не предусматриваются ограничения, связанные с досрочным снятием вклада.

Тем вкладчикам, которые планируют разместить сбережения на определенный срок по повышенной ставке вознаграждения, но предпочитают оставаться мобильными в распоряжении деньгами, подойдут срочные вклады. Тем же, кто рассчитывает копить деньги определенный срок и кому важна высокая гарантированная доходность и максимальная сумма возмещения от Казахстанского фонда гарантирования депозитов, могут рассмотреть возможность размещения сбережения на сберегательном вкладе в тенге.

Любой вкладчик может диверсифицировать свои личные финансы: банковская карточка или несрочный вклад позволяют использовать деньги и пополнение в любой момент, а для накопления и получения дохода открыть сберегательный либо срочный вклад. Кроме того, сберегательный вклад отлично подходит для тех, кто планирует отложить деньги на большие покупки или важные цели, например на семейный отпуск, на оплату учебы или свадьбы детей, на первоначальный взнос по ипотеке, приобретение машины.

Полосу подготовил Михаил Максимов