Сергей БЕЛЯКОВ,
президент, СРО АНПФ

Об инвестициях НПФ в ипотечные ценные бумаги

В настоящее время на рынке инвестирования пенсионных средств сложилась ситуация, когда НПФ сильно ограничены в выборе финансовых инструментов для инвестирования как пенсионных накоплений (в особенности), так и пенсионных резервов.

Законодательно установленные Банком России ограничения и требования к НПФ, а также необходимость регулярного прохождения стресс-тестов финансовой устойчивости вынуждают фонды все больше перераспределять инвестиционные активы в пользу долговых инструментов. Так, по состоянию на III квартал 2019 года[1] доля корпоративных облигаций в агрегированном портфеле (пенсионные накопления + пенсионные резервы) НПФ составляет почти половину (49.45%), а вместе с государственными облигациями — более трех четвертей (77%) от инвестирования всех пенсионных активов (см. Рисунок 1).

При этом доля институциональных инвесторов в российской экономике остается небольшой. По данным ОЭСР за 2018 год, отношение финансовых активов страховых компаний к ВВП составляет в России скромные 2.87%, управляющих компаний — 2.6%, пенсионных фондов — 4%, с учетом пенсионных накоплений в ПФР – 5.6%, что сильно уступает странам с развитыми пенсионными системами и финансовыми рынками. Например, в Дании соотношение пенсионных активов и ВВП составляет 199%, в Нидерландах — 173%, в Исландии — 160%, в Канаде — 132% (см. Рисунок 2).

Если же сравнивать распределение финансовых инструментов ТОП-20 мировых фондов по величине активов с агрегированным инвестиционным портфелем российских НПФ, то можно увидеть, что доля акций в мировых фондах в среднем составляет 42% против 7.35% в российских фондах.

Во всем мире НПФ, страховые и инвестиционные компании являются источником «длинных» денег в экономике. Очевидно, что в России в силу жестких внешнеэкономических условий и отсутствия перспектив роста иностранных инвестиций развитие

[1] Обзор ключевых показателей негосударственных пенсионных фондов III квартал 2019. https://cbr.ru/Content/Document/File/94732/rewiew_npf_19Q3.pdf.

Рисунок 1

Распределение активов в агрегированном инвестиционном портфеле (ПН+ПР) всех НПФ России по годам

Расчеты АНПФ на основе данных Банка России

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	III кв. 2019
Государственные облигации (ОФЗ)	20.6	6.8	7.4	3.2	3.4	1.1	4.9	2.8	4.9	2.4	5.0	7.1	20.6	35.7	27.6
Субфедеральные облигации	33.1	27.7	16.7	14.1	12.0	9.1	6.1	7.0	6.0	5.6	4.2	3.0	1.9	1.6	2.1
Корпоративные облигации	24.1	26.4	37.7	43.8	36.2	48.1	45.0	34.0	36.8	39.1	47.0	50.2	45.5	47.1	49.5
Ипотечные ценные бумаги									2.6	7.3	5.2	3.7	2.8	1.2	1.3
Акции	10.0	25.0	27.1	11.4	11.2	12.2	9.6	6.3	6.1	6.7	12.9	17.3	12.1	7.4	7.7
Депозиты и средства на счетах	5.2	6.7	3.6	14.3	30.5	24.4	30.5	38.9	40.5	34.0	23.7	17.0	10.4	4.7	5.6
«Прочие активы»	7.0	7.4	7.5	13.2	6.7	5.1	3.9	11.0	3.6	4.9	2.0	1.7	6.7	3.5	6.4

рынка институциональных инвесторов представляет собой стратегическую задачу.

В декабре 2019 года по инициативе СРО АНПФ и ДОМ.РФ состоялась встреча представителей финансового рынка и Банка России для обсуждения вопроса выделения облигаций с ипотечным покрытием в отдельную группу активов с установлением самостоятельной доли инвестирования как пенсионных накоплений, так и пенсионных резервов. Обсуждались вопросы инвестирования средств негосударственных пенсионных фондов в ипотечные облигации с поручительством ДОМ.РФ (ИЦБ «ДОМ.РФ Ипотечный агент»).

По мнению участников пенсионного рынка, присутствовавших на встрече, дестимулирующим фактором является отнесение ипотечных ценных бумаг к группе активов, определяемой в соответствии с п. 1.4.4 Положения Банка России № 580-П как «облигации, выплаты (часть выплат) по которым установлены в виде формулы с переменными (за исключением процентных ставок и уровня инфляции) и (или) зависят от изменения стоимости активов или исполнения обязательств третьими лицами».

С целью изменения сложившейся ситуации, расширения инструментария, увеличения объема «длинных» пенсионных денег и доходности инвестирования пенсионных средств в интересах застрахованных лиц и участников НПФ, СРО АНПФ и ДОМ.РФ предлагают Банку России:

- внести изменения в проект Указания «О требованиях по формированию состава и структуры пенсионных резервов…»: скорректировать 10%-ный лимит от инвестиционного портфеля, а именно вынести ИЦБ в отдельную группу активов с установлением самостоятельной доли инвестирования, например в размере до 25% стоимости инвестиционного портфеля НПФ;
- не применять в отношении ипотечных облигаций лимит на одного эмитента и/или поручителя, учитывая обособленность ипотечного покрытия каждого выпуска, по примеру регулирования размещения средств страховых резервов страховых компаний в соответствии с Указанием Банка России № 4297-У[1];
- рассмотреть возможность разработки иных стимулирующих мер, в результате

[1] Указание Банка России от 22 февраля 2017 г. N 4297-У «О порядке инвестирования средств страховых резервов и перечне разрешенных для инвестирования активов».

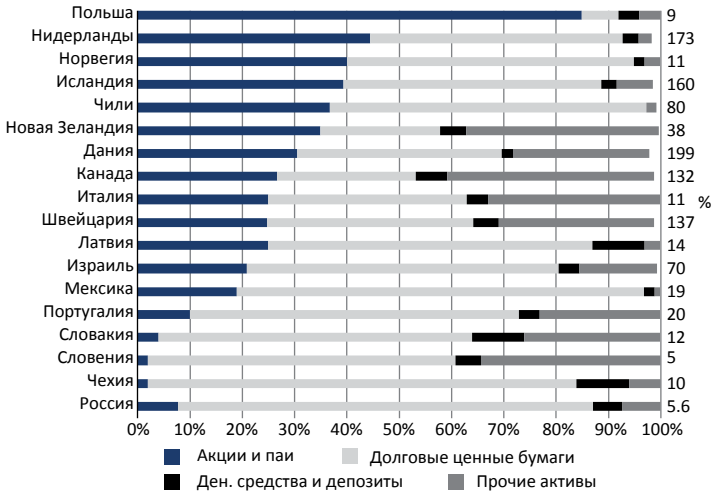


Рисунок 2

Распределение объектов инвестирования пенсионных средств в отдельных странах

Источник: OECD Pension Markets in Focus, 2019

которых НПФ будут экономически заинтересованы приобретать ИЦБ «ДОМ.РФ Ипотечный агент» и другие важные для развития экономики страны долгосрочные ценные бумаги, а также внести изменения в методики стресс-тестирования деятельности НПФ в части более корректного учета дюрации ИЦБ.

По состоянию на февраль 2020 года АНПФ провела несколько встреч, посвященных вопросу инвестирования в ипотечные облигации, с членами АНПФ, представителями ДОМ.РФ, РСПП и Банка России. Планируется проведение дополнительных встреч для уточнения позиций всех заинтересованных сторон.

Корпоративно-
инвестиционный
бизнес

ВТБ Капитал

Лучший инвестиционный банк на развивающихся рынках, в Центральной и Восточной Европе, в России*

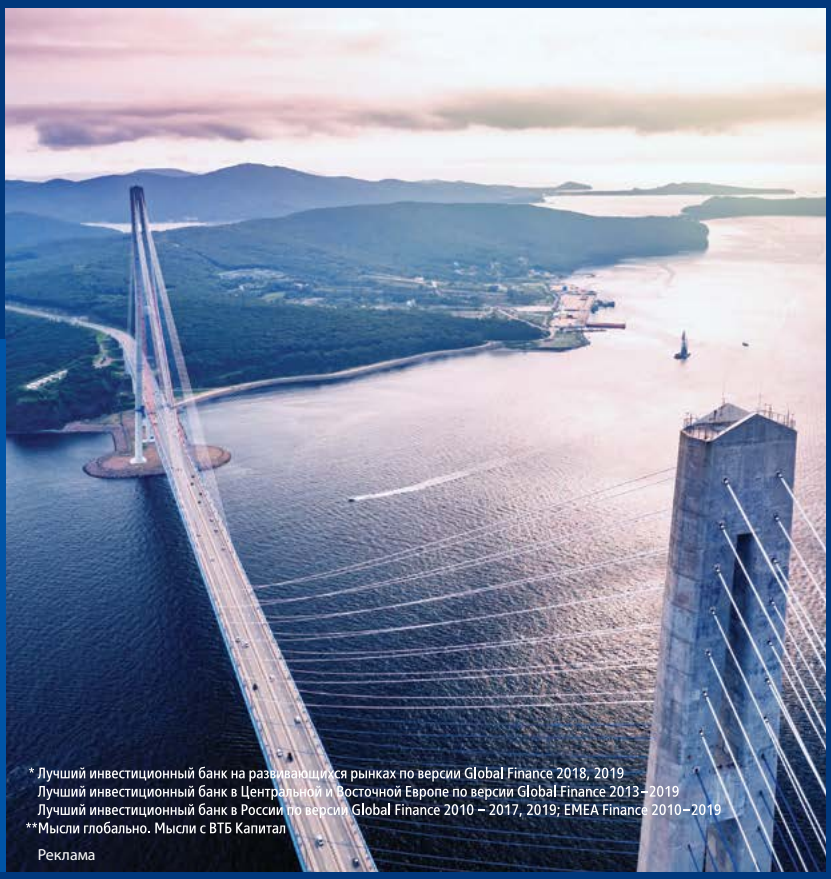
АО ВТБ Капитал

+7 (495) 960 99 99

vtbcapital.ru

Think Global.

Think VTB Capital**



* Лучший инвестиционный банк на развивающихся рынках по версии Global Finance 2018, 2019
Лучший инвестиционный банк в Центральной и Восточной Европе по версии Global Finance 2013–2019
Лучший инвестиционный банк в России по версии Global Finance 2010 – 2017, 2019; EMEA Finance 2010–2019
**Мысли глобально. Мысли с ВТБ Капитал

Реклама