

Обзор структуры фондирования БВУ

ҚАЗАҚСТАН
ҚАРЖЫГЕРЛЕР
ҚАУЫМДАСТЫҒЫ



АССОЦИАЦИЯ
ФИНАНСИСТОВ
КАЗАХСТАНА

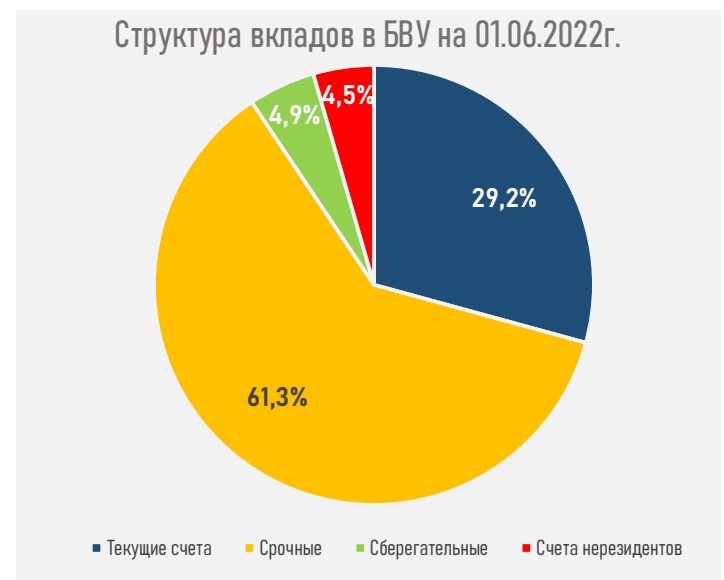
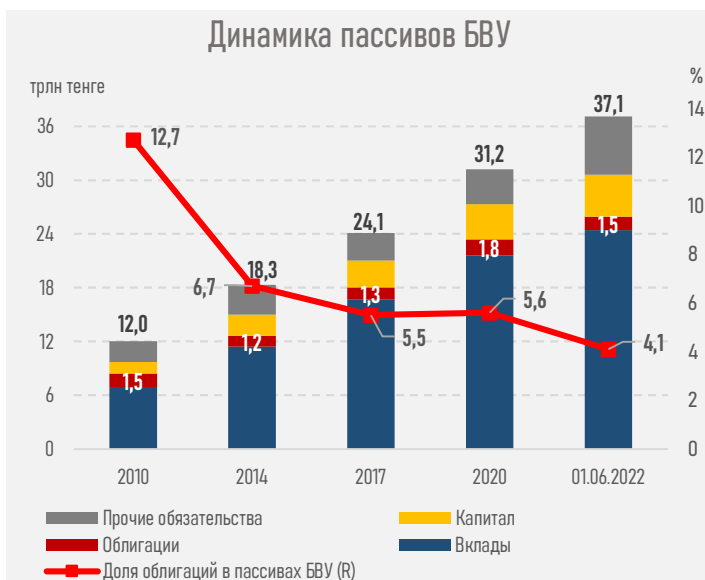
июль 2022

Ключевые тенденции:

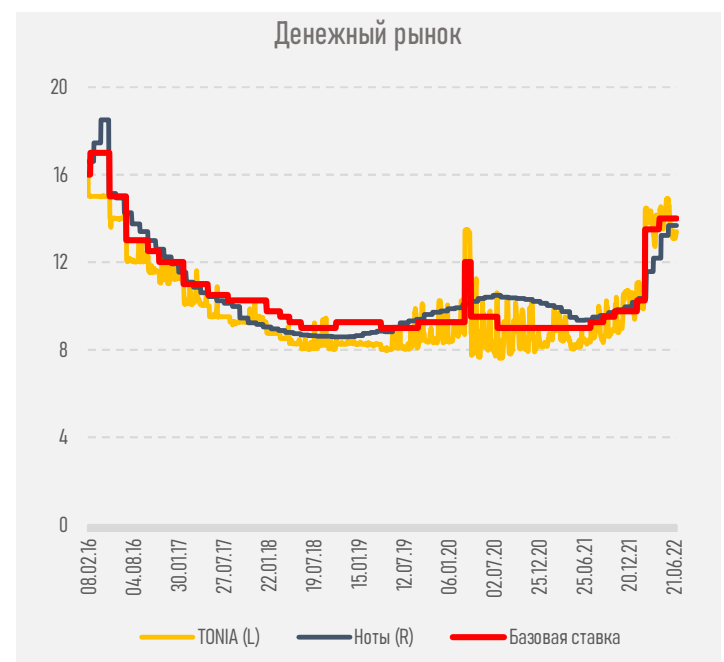
- По состоянию на 1 июня 2022 года пассивы банковского сектора Казахстана достигли 37,1 трлн тенге, увеличившись с 2010 года в 3,1 раза.
- Это увеличение было связано с приростом капитала (в 3,6 раза) и депозитной базы (в 3,5 раза), тогда как объем выпущенных в обращение облигаций не изменился. Соответственно, их доля в структуре пассивов БВУ упала более чем в 3 раза – с 12,7% до 4,1%.
- По состоянию на 1 июня 2022 года вклады клиентов составили 24,4 трлн тенге или 65,8% совокупных пассивов БВУ. При этом объем сберегательных вкладов («длинные деньги») составил лишь 1,2 трлн тенге или 4,9% от объема вкладов.
- Стоимость фондирования существенно различается в разрезе источников привлечения (>100 б.п., см. ниже). При этом впервые за последние 7 лет ставки по депозитам юрлиц превысили ставки по вкладам физлиц и доходность корпоративных облигаций.
- На денежном рынке индикативные ставки зеркально следуют за базовой ставкой, как и ставки по инструментам изъятия ликвидности. Высокая доходность этих инструментов делает вложения в краткосрочные инструменты НБРК и на денежном рынке более предпочтительными.

- С 2010 года доля облигаций БВУ в портфеле ЕНПФ упала в 3,4 раза – с 24,8% до 7,3%. При этом по состоянию на 1 июня 2022 года в портфелях управляющих пенсионными активами (НБРК+УИП) находится 76,0% выпущенных банками облигаций.
- 1,6% от совокупного инвестиционного портфеля ЕНПФ или 0,2 трлн тенге размещено на депозитах в БВУ РК, представляя собой потенциальный источник «длинного фондирования» для БВУ. Кроме того, депозиты в НБРК составляют 339,0 млрд тенге или 2,5% от инвестпортфеля.
- В то же время в портфеле страховых компаний доля ценных бумаг, включая ГЦБ, превалирующая (71%), потенциал роста ограниченный.
- На всем горизонте безрисковой кривой доходности наблюдается ее инверсия. Низкая ликвидность на горизонте свыше года затрудняет построение репрезентативной кривой доходности и эффективному функционированию финансового рынка. В таких условиях отсутствует достаточная мотивация для БВУ по размещению облигаций.
- Из размещенных в первом полугодии 2022 года корпоративных облигаций на сумму 130 млрд тенге, на БВУ приходится менее 5% или 6,2 млрд тенге.

Структура пассивов банковского сектора



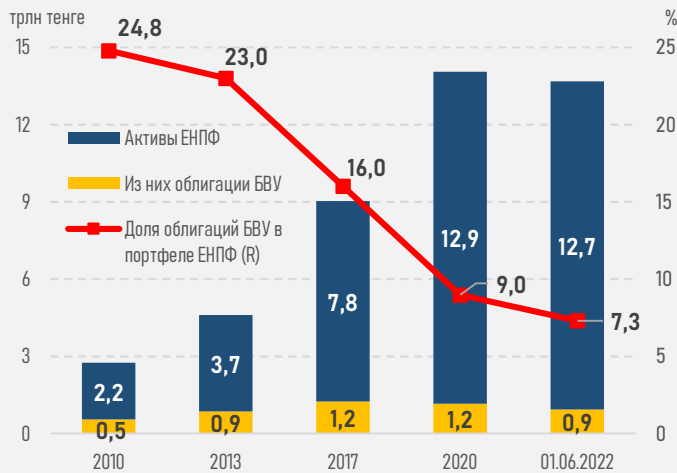
Стоимость фондирования



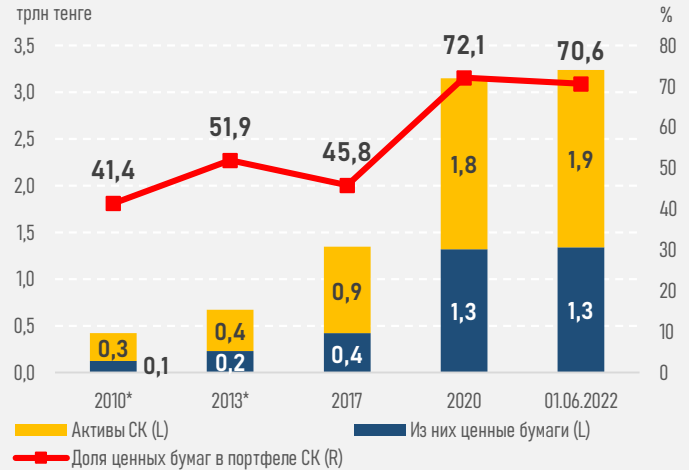
* Источник данных: сайт Национального банка РК

Институциональные инвесторы

Инвестиционная структура портфеля ЕНПФ

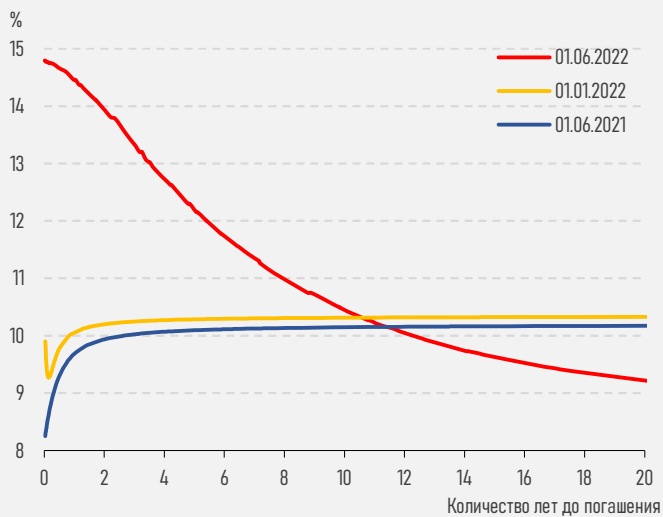


Инвестиционная структура портфеля СК



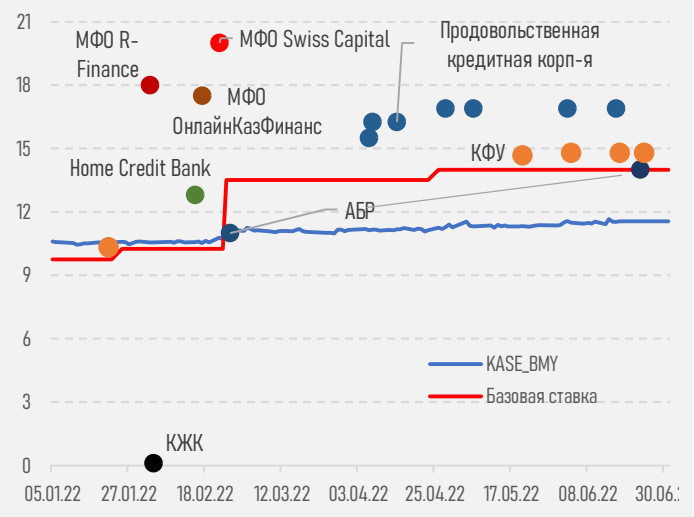
Текущая доходность корпоративных облигаций и ГЦБ

Безрисковая кривая доходности



* Источник данных: сайт Национального банка РК, KASE

Доходность по корпоративным облигациям



© Ассоциация финансистов Казахстана, 2022

Резюме

Наблюдаемые в Казахстане повышенные и устойчивые девальвационные и инфляционные ожидания способствуют искажению депозитной базы БВУ — тенговые депозиты преимущественно открываются на непродолжительные сроки с гибкими условиями, в то время как более «длинные» депозитные продукты не пользуются соответствующим спросом у клиентов.

Соответственно, эффективная трансформация банками подобных срочных депозитов (и при текущей структуре пассивов) в долгосрочные кредиты, в т. ч. инвесткредиты, серьезно затруднена. Долгосрочное кредитование экономики во многом обеспечивается за счет реализации соответствующих госпрограмм.

В то же время пенсионные активы и активы компаний по страхованию жизни, являющиеся крупнейшим источником «длинных» внутренних инвестиций, задействованы в финансировании экономики страны опосредованно, через инвестирование в ГЦБ, тогда как доля их инвестирования в корпоративные облигации значительно снизилась.

Сложившаяся на рынке инверсия кривой доходности приводит к тому, что краткосрочные инструменты привлекательнее для инвестиций с точки зрения доходности и риска. Помимо резкого роста базовой ставки, инверсия также обусловлена влиянием факторов спроса (небольшая инвесторская база и, соответственно, слабый рыночный спрос) и предложения (малое количество размещений, финансирование дефицита бюджета посредством трансфертов из Нацфонда).

Таким образом, формирование долгосрочной ликвидности для последующего рыночного кредитования экономики БВУ необходимо начинать с развития фондового рынка в стране, в т.ч. за счет передачи пенсионных активов в конкурентную среду. Тогда как снижение процентных ставок станет возможным только после замедления инфляции и повышенных инфляционных ожиданий.