

Новые требования к инвестициям НПФ: спрос на облигации банков ослабнет



Промсвязьбанк

Долговые и денежные рынки | Специальный обзор

23 марта 2015 г.

С 1 июля 2015 г. вступает в силу ограничение ЦБ по инвестированию пенсионных средств НПФ в банковские активы в размере 40% от портфеля. Хотя мы не ждем распродаж банковских облигаций, потенциальный спрос НПФ при поступлении в систему средств за 2014 г. будет перераспределен в пользу других активов.

Дмитрий Грицкевич
gritskevich@psbank.ru

В соответствии с Положением Банка России от 25 декабря 2014 г. N 451-П вступает в силу ограничение по инвестированию пенсионных накоплений НПФ – начиная с 1 июля 2015 года облигации кредитных организаций и иных эмитентов, входящих в банковские группы, с оставшимся сроком погашения более 3 месяцев и депозиты с оставшимся сроком более 3 месяцев в совокупности составляют не более 40% инвестиционного портфеля. Данное ограничение направлено на стимулирование НПФ инвестировать в реальный сектор экономики через корпоративные долговые инструменты, а также на снижение рисков банковской системы, связанных с чрезмерным фондированием через пенсионные накопления.

Ограничения для инвестирования пенсионных накоплений для НПФ: Положение Банка России от 25 декабря 2014 г. N 451-П	Максимальная доля в портфеле
Госбумаги РФ	40%
Субфедеральные облигации	40%
Корпоративные облигации	80%
Акции, субборды и паи иностранных индексных фондов	65%
Ипотечные облигации	40%
Бумаги международных фин.организаций и паи иностранных индексных фондов	20%
Облигации банков и связанных эмитентов и депозиты со сроком погашения более 3 мес.	40%

Источник: Гарант, PSB Research

Структура активов НПФ по итогам 2013 г

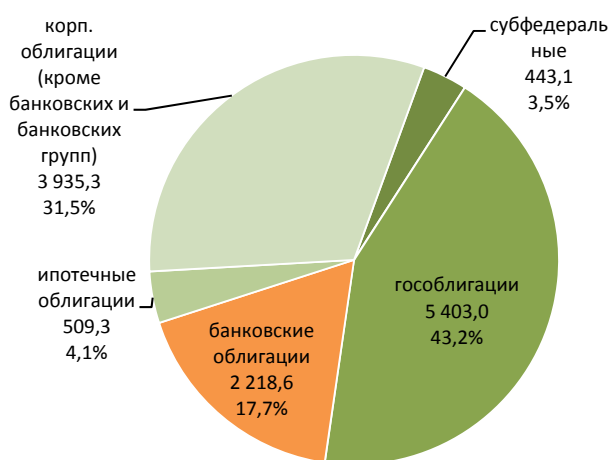


Источник: Минфин

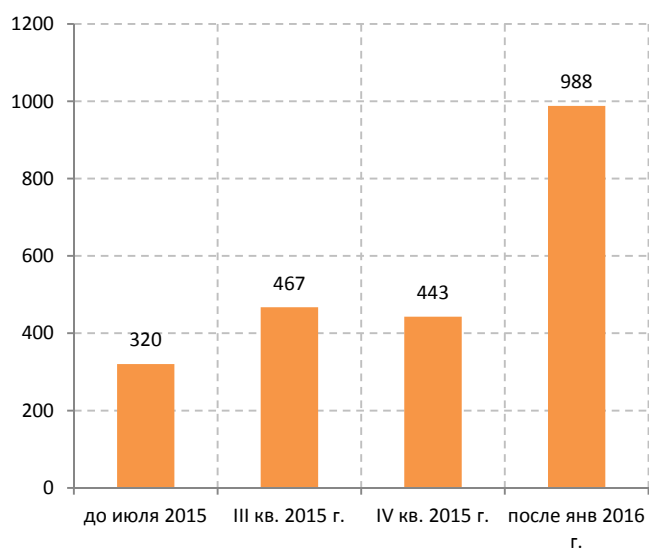
Актуальная структура активов НПФ доступна на сайте Минфина лишь по итогам 2013 г. Вместе с тем, на фоне «заморозки» поступления пенсионных средств за 2014 г. объем активов НПФ за год изменился незначительно – вырос на 1,8% - до 1,12 трлн. руб. Так, доля банковских депозитов на конец 2013 г. составляла 30,5% (335,5 млрд. руб.), а совокупная доля корпоративных облигаций (с учетом банковских) – 36,2% (398 млрд. руб.).

Хотя срочность данных депозитов и облигаций, а также разбивка на банковские и небанковские облигации, неизвестна, суммарная доля депозитов и облигаций в размере 66,7% вызывает опасения относительно вступления в силу ограничений на уровне 40% на инвестирование в банковские активы.

Структура локального рынка облигаций, млрд. руб.



Погашения/оферты по банковским облигациям, млрд. руб.



Источник: Cbonds, PSB Research

Источник: Cbonds, PSB Research

Вместе с тем, на текущий момент мы не видим причин опасаться распродажи банковских облигаций по ряду причин:

- Относительно невысокая зависимость рынка от средств НПФ. На текущий момент объем банковских облигаций составляет порядка 2,2 трлн. руб. и корпоративных – 2,7 трлн. руб. (без учета облигаций Роснефти на 1,2 трлн. руб.). При этом доля инвестированных средств НПФ в корпоративные и банковские облигации от общего объема рынка составляет лишь 8%.
- Временная структура рынка банковских облигаций. На момент вступления в силу ограничений по инвестированию средств НПФ в банковские облигации доля коротких бондов (до 3 мес. с учетом оферт) составит порядка 25% рынка или 467 млрд. руб. (что также в 1,2 раза превышает объем совокупных вложений НПФ в корпоративные облигации). Еще 23% банковских бумаг будут погашены или пройдут оферту в IV квартале 2015 г.
- Снижение доли долгосрочных депозитов в пользу 3-месячных. В случае «перелимита» на банковский риск активов НПФ продажа банковских облигаций является крайней мерой на фоне традиционной невысокой ликвидности российского долгового рынка – наиболее безболезненно будет снизить срочность депозитов до 3 мес., высвободив тем самым необходимый лимит в 40%.

Размывание доли вложений в банковские облигации и депозиты за счет прихода пенсионных средств за 2014 г. В текущем году НПФ получают более 500 млрд руб. новых накоплений, что составляет порядка 45% от активов НПФ.

В результате, мы не ждем, что НПФ будут продавать банковские облигации со сроком погашения более 3 мес. Однако в случае поступления в систему новых пенсионных средств НПФ будут перераспределять их в другие активы. В результате НПФ будут стремиться увеличить доли в остальных активах:

- банковские депозиты сроком до 3 мес.;
- банковские облигации до 3 мес.
- субфедеральные облигации;
- ипотечные облигации;
- корпоративные облигации;
- госбумаги.

На наш взгляд, учитывая более высокую доходность, основными бенефициарами поступления новых пенсионных средств станут корпоративные облигации.

ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов

Илья Фролов

Екатерина Крылова

Игорь Нуждин

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин

Дмитрий Грицкевич

Алексей Егоров

Александр Полюттов

Monastyrshin@psbank.ru

Gritskevich@psbank.ru

EgorovAV@psbank.ru

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко

Ольга Целинина

Дмитрий Иванов

Константин Квашнин

Сибает Руслан

Евгений Жариков

Борис Холжигитов

Устинов Максим

FedosenkoPN@psbank.ru

TselininaOI@psbank.ru

Ivanovdv@psbank.ru

Kvashninkd@psbank.ru

Sibaevrd@psbank.ru

Zharikov@psbank.ru

KholzhigitovBS@psbank.ru

ustinovmm@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

+7 (495) 228-33-12

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

+7 (495) 705-90-69

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

+7 (495) 705-90-96

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

+7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин

Александр Сурпин

Виктория Давитиашвили

Skabelin@psbank.ru

SurpinAM@psbank.ru

DavitashviliVM@psbank.ru

+7(495) 411-51-34

+7 (495) 228-39-24

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков

Михаил Маркин

KulakovAD@psbank.ru

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко

Сергей Устиков

Александр Орехов

Игорь Федосенко

Виталий Туруло

NaumenkoPA@psbank.ru

UstikovSV@psbank.ru

OrehovAA@psbank.ru

FedosenkoIY@psbank.ru

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 411-51-39

© 2015 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.