

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ДЕКЛАРАЦИЯ

Зейнетақы Активтерін
Басқару



Мазмұны

1. Инвестициялық портфельді басқару	3
Компания туралы	3
Команда туралы	3
Компанияның құндылықтары	5
Этика коды	6
Кәсіби стандарттар	6
Аралық инвестициялық пай қорларын басқару нәтижелері	7
Инвестициялық портфельді басқарудың негізгі қағидалары	9
Инвестициялық портфельді басқару аясындағы менеджмент тәуекелі қағидалары	13
Инвестициялық портфельді жоспарлау және басқарудағы экологиялық, әлеуметтік және басқарушылық факторлар интеграциясы	16
Есептілік	17
2. Зейнетақылық басқару индустриясына шолу	17
Басқарудағы зейнетақылық активтердің жаһандық көлемінің динамикасы	17
Салыстырылатын елдердің зейнетақылық жүйесіне шолу	20
Қазақстанның зейнетақы жүйесіне шолу	26
3. Инвестициялық декларация	31
Зейнетақылық активтерді инвестициялау мақсаты мен стратегиясы	31
Зейнетақылық активтердің қатынасында инвестициялық қызметтің шарттары мен шектеулері	31
Зейнетақылық активтерді инвестициялау лимиттері және активтердің құрылымы	37
Зейнетақылық активтерді хеджирлеу және диверсификациялау шарттары	38
Негізгі тәуекелдер туралы ақпарат	38
4. Құрылымның тарихи және сценарийлік тесті	39
Дүниежүзілік және жергілікті экономикаға макроэкономикалық шолу	39
Әдіснама	54
Портфель және рұқсат етулер	55
Тарихи тест нәтижелері	56
Сценарийлік тест	59
Модельді портфельдің тәуекелдеріне талдау	59
Қорытынды	62

1. Инвестициялық портфельді басқару

Компания туралы

«Jysan Invest» АҚ (бұдан әрі – Jysan Invest) клиенттердің әл-ауқатын қорғауға және ұлғайтуға бағытталған бағалы қағаздар нарығында заманауи инвестициялық шешімдердің ауқымды спектрін ұсынатын компания. Jysan Invest 2004 жылдан бастап бағалы қағаздар нарығының кәсіби қатысушысы және Қазақстан Қор Биржасының (KASE), Astana International Exchange (AIX) және Қазақстан қаржыгерлер қауымдастығының (ҚҚҚ) мүшесі болып табылады. Jysan Invest брокерлік және дилерлік қызметті және инвестициялық портфельді басқару қызметін жүзеге асыруға Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің 11.06.2019 жылғы №3.2.329/16 лицензиясына ие.

2020 жылы компания сандық трансформацияны жүргізді және дәстүрлі форматты ұнататын клиенттерге физикалық қызмет көрсету үшін инфрақұрылымды сақтай отырып, толықтай онлайн қызмет көрсету форматына көшті. Jysan Invest әр клиенттің қажеттіліктерін қанағаттандыруға тырысады, ол жаңадан бастаушыға да, кәсіби инвесторға да, ең консервативті инвесторға да, ерекше тәуекелді іздейтін адамға да сәйкес келеді.

Jysan Invest негізгі бағыттарының бірі инвестициялық портфельді басқару болып табылады. Қазіргі уақытта компанияның басқаруындағы 5 (бес) аралық инвестициялық пай қоры (бұдан әрі – АИПҚ), тәуекелмен инвестициялаудың 1 (бір) жабық инвестициялық пай қоры (бұдан әрі – ТИЖБИҚ) бар, сондай-ақ өз активтерін инвестициялайды. Әр АИПҚ әр түрлі санаттағы инвесторлардың тәуекел тәбетін қанағаттандыру мақсатында өзінің бірегей инвестициялау стратегиясына ие. 31.12.2020 ж. жағдай бойынша 5 (бес) АИПҚ бойынша таза активтердің жалпы көлемі 28 млрд.теңгеден астам соманы құрады.

Команда туралы

Jysan Invest командасы – бірегей тәжірибесі бар кәсіби мамандар. Команда құрамында ірі жергілікті және халықаралық инвестициялық институттарда басшылық қызметтер атқарған кәсіби мамандар бар. Бағалы қағаздар нарығының мамандарынан басқа, командаға экономиканың басқа салаларының мамандары кіреді. Клиенттермен қарапайым және түсінікті қарым-қатынас жасау үшін PR және әлеуметтік медиа маркетингі (SMM) саласында мол тәжірибесі бар мамандар алынды. Бағалы қағаздармен сауда жасауға және портфельді бақылауға арналған қазіргі заманғы мобильді платформаны іске қосу және қолдау мақсатында компания құрамына бағдарламалық инженерия саласындағы мамандар да кіреді.

Компания жетістігіндегі қызметкерлер рөлінің маңыздылығын түсіне отырып, Jysan Invest әр түрлі қызмет салаларындағы кәсіпқойларға жұмыс жағдайын жасайды, бұл бірегей және креатив шешімдердің пайда болуына септігін тигізеді.

Төменде Jysan Invest басқарма мүшелері туралы толығырақ ақпарат берілген.



Нұрдаулет Айдосов

Басқарма төрағасы

Ірі халықаралық және жергілікті қаржы ұйымдарында көп жылдық еңбек өтілі бар. Нұрдаулет First Heartland Capital, First Heartland Bank, Tengri Capital және Visor Capital компанияларында және Лондон, Алматы қалаларында басшылық қызметтер атқарды, HSBC, RBS халықаралық банктерінде жұмыс істеді. Нұрдаулет Warwick Business School-дан MBA дәрежесін алды, Mannheim Business School және Prague University-де бейінді курстардан өтті. KIMEP университетінде қаржы және Turan University-де құқықтану бакалавры дәрежесін алған.

«Зейнетақы - кез келген басқарушы үшін өте маңызды мандат. Осылайша, біз тәуекел деңгейін қазақстандық қағаздарға саралауды және тек ең сапалыларын қарастыруды жоспарлап отырмыз. Зейнетақы жинақтарының негізгі мақсаты – бақытты болашаққа арналған «алтын» жастықты жасау болғандықтан, біз шетелде де осының баламасын іздейтін боламыз.



Максим Кабанов

Басқарма Төрағасының орынбасары

Ресей мен Қазақстанның капитал нарығында жиырма жылдық жұмыс тәжірибесі бар. Бұған дейін Renaissance Capital және Aton сияқты халықаралық инвестициялық банктерде басшылық лауазымдарда жұмыс істеді. Максим Мәскеу гуманитарлық университетін және Санкт-Петербург Экономика және қаржы университетін бітірген.

Владимир Ким

Басқарма Төрағасының орынбасары



Қаржы нарығында 16 жылдық жұмыс тәжірибесі бар. Smart Group, Private Asset Management және ZIM Capital компанияларында басшылық қызметтер атқарды. Jysan Invest командасына Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкінде және Қазақстан Республикасының Қаржы нарығын реттеу және дамыту агенттігінде 4 жыл жұмыс істегеннен кейін қосылды. Т. Рысқұлов атындағы Қазақ экономикалық университетінің «Қаржы және несие» мамандығы бойынша бакалавр дәрежесіне ие.



Дана Оразбаева

Бас заң кеңесшісі

Бағалы қағаздар нарығында он жылдан аса уақыт жұмыс тәжірибесі бар. Қаржы саласындағы көп жылдық жұмыс тәжірибесі ішінде бағалы қағаздар нарығындағы инвестициялық және брокерлік компаниялардың қызметін құқықтық сүйемелдеуде мол тәжірибеге ие.

Мейірман Көшербаев

Операциялық қызмет басшысы



15 жылдан астам уақыт жетекші брокерлік компанияларда жұмыс істеді. Активтерді басқару, есеп пен есеті жүргізу және клиенттермен жұмыс істеу бағыттары бойынша қаржы ұйымдарында жұмыс істеді. Мейірман Т.Рысқұлов атындағы Қазақ экономикалық университетін бағалы қағаздар нарығы мамандығы бойынша тәмамдаған.

Компанияның құндылықтары

Jýsan Invest өз қызметінде 5 (бес) негізгі құндылықты ұстанады: қолжетімділік, ыңғайлылық, табыс, сенім және инновация.

Қолжетімділік – біз инвестициялау барлығына оңай және қолжетімді болуы керек деп санаймыз. Біз барлық үдерістердегі коммуникациялардың қолжетімділігін, қарапайымдылығын және айқын болуын қолдаймыз.

Ыңғайлылық – біз жасаған дүниенің барлығы клиенттердің барынша жоғары жайлылығына арналады, біз сол үшін тырысамыз.

Табыс – біз клиенттерімізге ең тиімді шарттарды, оның ішінде тәуекелдер бойынша жеке басымдықтарды ескере отырып, тартымды мөлшерлемелерді ұсынуға тырысамыз. Біздің ұсыныстарымыз жаһандық инвестициялық нарық көшбасшыларының ұсыныстарымен бәсекеге түсе алады.

Сенім – бұл Jýsan Invest қызметінің негізі. Біз тұрақты және сенімді болашақты қамтамасыз етуге тырысамыз.

Инновациялар – біз өз клиенттерімізді ең үздік және ең өзекті қызметтермен қамтамасыз ету үшін, тіпті ең талапшыл клиенттердің қажеттіліктерін қанағаттандыру үшін бірінші болуға және нарықтағы барлық үрдістерді білуге тырысамыз. Біз инновацияның белгілі бір секторлардың ғана емес, болашақта әлемдік экономиканың да құрылымына елеулі әсерін ескере отырып, инвестициялық портфельдердің құрамына қатысты шешім қабылдау кезінде инновация маңызды фактор болып табылады деп санаймыз.

Этика коды

Зейнетақы активтерін басқару аясында Jýsan Invest Этика кодын ұстанады, оның аясында:

- Қоғамға, клиенттерге, әлеуетті клиенттерге, жұмыс берушілерге, қызметкерлерге, инвестициялық кәсіптегі әріптестерге және жаһандық бағалы қағаздар нарығының басқа да қатысушыларына қатысты адал, құзыретті, парасатты, құрметпен және әдептілікпен әрекет ету.
- Инвестициялық кәсіптің адалдығы мен клиенттердің мүдделерін жеке мүдделерінен жоғары қою.
- Инвестициялық талдау жүргізу, инвестициялық ұсынымдар шығару, инвестициялық шешімдер қабылдау кезінде және басқа да кәсіби іс-әрекеттерде орынды сақтық таныту және тәуелсіз кәсіби пайымды қолдану.
- Басқаларды инвестициялық қызметті кәсіби және этикалық түрде қолдануды тәжірибе ету және қолдануға шақыру, бұл компанияға және тұтастай алғанда инвестициялық кәсіпке деген сенімді көрсетеді.
- Қоғамның игілігі үшін жаһандық бағалы қағаздар нарығының тұтастығы мен өміршеңдігіне ықпал ету.
- Өзінің кәсіби құзыреттілігін қолдау және арттыру және инвестиция саласындағы басқа да кәсіпқойлардың құзыреттілігін қолдау және арттыруға ұмтылу.

Кәсіби стандарттар

Jýsan Invest қолдау көрсететін кәсіби стандарттар:

- а) Кәсібилік:
 - заңнаманы білу;
 - тәуелсіздік және объективтілік;
 - есептерде, инвестициялық талдауда, ұсынымдарда және кәсіби қызметтің басқа бағыттарында фактілерді бұрмалауға жол бермеу;
 - алаяқтықпен немесе алдаумен байланысты қандай да бір кәсіби мінез-құлыққа қатыспайды немесе олардың кәсіби беделіне, адалдығына немесе құзыреттілігіне теріс әсер ететін қандай да бір іс-әрекеттер жасайды.
- б) бағалы қағаздар нарығының тұтастығы:
 - инвестицияның құнына әсер етуі мүмкін инсайдерлік ақпаратты пайдаланбайды және басқаларды пайдалануға итермелемейді;
 - нарықта айла-шарғы жасаумен айналыспайды.
- с) Клиент алдындағы міндеттер:
 - өз клиенттеріне адал және парасатты әрекет етеді. Өз клиенттерінің мүдделеріне сай әрекет етеді және өз клиенттерінің мүдделерін жұмыс берушінің мүдделерінен немесе өз мүдделерінен жоғары қояды;
 - инвестициялық талдау жүргізу, инвестициялық ұсынымдар шығару, инвестициялық шешімдер қабылдау немесе басқа кәсіби қызметке қатысу кезінде барлық клиенттерге әділ және объективті қарайды;
 - клиенттің инвестициялық тәжірибесі, тәуекел деңгейі және мақсатты табысы, сондай-ақ тәуекелді қабылдау қабілеті бойынша зерттеу жүргізеді және осы ақпаратты жүйелі түрде қайта қарастырады;
 - клиенттің инвестициялық мақсаттарымен және клиенттің қаржылық жағдайын ескере отырып, тәуекелді қабылдау қабілетімен байланысты клиентке инвестициялық ұсыныстар айтады;

- клиент портфельінің жалпы құрылымын ескере отырып, инвестициялық ұсыныстың жарамдылығын бағалайды;
 - портфельді нақты мандатқа, стратегияға немесе стильге сәйкес басқару кезінде компания тек сол инвестициялық ұсынымдарды шығарады немесе портфельдің мәлімделген мақсаттары мен шектеулеріне сәйкес келетін инвестициялық іс-қимылдарды қабылдайды;
 - инвестициялық қызметтің нәтижелері бойынша ақпарат беру кезінде компания әділ, дәл және толық ақпаратты қамтамасыз ету үшін ақылға қонымды күш-жігер жұмсайды;
 - клиент немесе әлеуетті клиент тарапынан заңға сәйкес ашу талап етілетін немесе клиент ақпаратты ашуға келісім берген кездегі заңсыз әрекеттермен байланысты жағдайларды қоспағанда, ағымдағы, бұрынғы және әлеуетті клиенттер бойынша ақпараттың құпиялылығын сақтайды.
- d) Инвестициялық талдау, ұсынымдар шығару және инвестициялық шешімдер қабылдау кезінде Jysan Invest:
- инвестицияларды талдау, инвестициялар бойынша ұсыныстар беру және инвестициялық шешімдер қабылдау кезінде сақтық, тәуелсіздік және мұқияттылық танытады;
 - кез келген инвестициялық талдау, ұсыныс немесе шешім үшін тиісті зерттеулермен негізделген ақылға қонымды негізге ие;
 - клиенттер мен әлеуетті клиенттерге инвестицияларды талдау, бағалы қағаздарды таңдау және портфельдерді құру үшін пайдаланатын инвестициялық процестердің негізгі форматы мен жалпы қағидаттарын ашады және осы процестерге айтарлықтай әсер етуі мүмкін кез келген өзгерістерді дереу ашады;
 - клиенттер мен әлеуетті клиенттерге инвестициялық процеске байланысты елеулі шектеулер мен тәуекелдер туралы хабарлайды;
 - инвестициялық талдау жүргізу, ұсыным шығару немесе шешім қабылдау кезінде маңызды факторларды айқындау кезінде орынды пайымдауды пайдаланады және клиенттермен және әлеуетті клиенттермен қарым-қатынас жасау кезінде осы факторларды ескереді;
 - инвестициялық талдау мен ұсыныстарды ұсыну кезінде фактілер мен пікірлерді ажыратады;
 - инвестициялық талдау жүргізу, ұсыным шығару, шешім қабылдау кезінде пайдаланылатын тиісті жазбаларды жасайды және қолдайды.
- e) Мүдделер қақтығысы:
- компанияның тәуелсіздігі мен объективтілігіне нұқсан келтіретін немесе олардың клиенттері мен әлеуетті клиенттері алдындағы тиісті міндеттерді орындауға кедергі келтіретін барлық мәселелерді толығымен және әділ ашады.

Аралық инвестициялық пай қорларын басқару нәтижелері

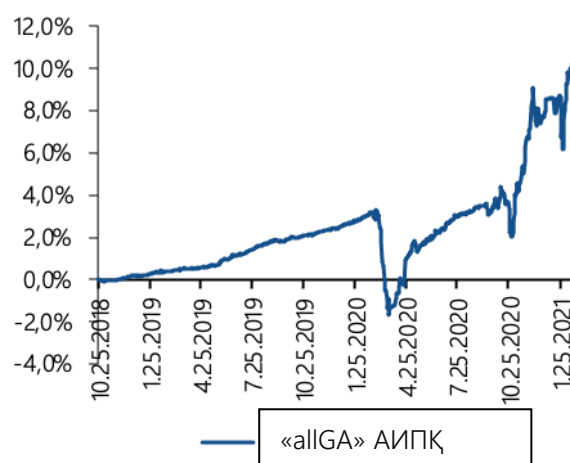
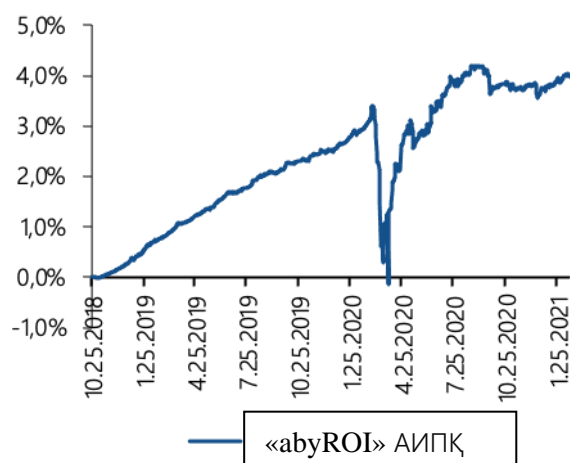
Jysan Invest 2020 жылғы 31 желтоқсандағы жағдай бойынша таза активтердің жалпы көлемі 28 млрд теңгеден астам болатын бес АИПҚ-ны табысты басқаруда. АИПҚ-тан басқа меншікті активтерді, сондай-ақ тәуекелмен инвестициялаудың жабық инвестициялық пай қоры (бұдан әрі-ТИЖБИҚ) шеңберінде басқаруға берілген активтерді басқару жүргізіледі. Әрбір АИПҚ инвесторлардың сан алуан топтарының тәуекелін қанағаттандыру мақсатында өзінің бірегей инвестициялау стратегиясына ие. АИПҚ-тардың бұл желісі алуан түрлі болып табылады және Jysan Invest басқаруымен қорларды инвестициялау стратегиясына Қазақстан нарығында ұқсас өнімдер жоқ.

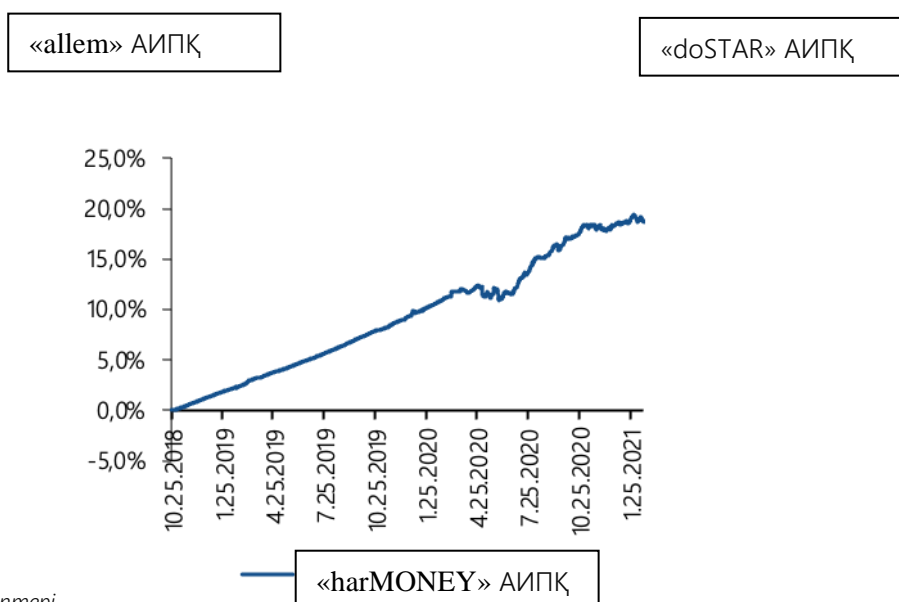
Jysan Invest басқаруындағы АИПҚ-ы 2018 жылы іске қосылды. Қорлар іске қосылған сәттен бастап 2020 жылдың соңына дейін барлық қорлар оң кіріст көрсетті. Осы уақыт аралығында қорлар әлемдік экономика мен бағалы қағаздар нарығы үшін дағдарыстық уақытта тұрақтылықты көрсетті. Кейбір

қорлар басқаларға қарағанда тезірек қалпына келуді көрсетті, бірақ қалпына келтіру ұзақтығындағы айырмашылық қорларды инвестициялаудың әртүрлі стратегияларын ескере отырып, күтілетін нәтижелер аясында болды. Мысалы, пайдың есептік құны (бұдан әрі – ПЕК) «abyROI» (бұдан әрі – abyROI) АИПҚ дағдарысқа дейінгі деңгейге 4 ай ішінде оралды және сенімді өсу траекториясында тұр, ал «áIEM» (бұдан әрі – áIEM) АИПҚ пайы 10 ай ішінде қалпына келгенін көрсетті. Инвестициялау стратегиясына сәйкес, abyROI рейтингі А-дан төмен емес, негізінен өтеуге қысқа мерзімді мерзімі бар дамыған елдердің жоғары сапалы эмитенттерінің облигацияларынан тұрады. Дамыған елдер, әдетте, белсенді нарыққа ие, сондықтан өтімділігі жоғары, ал облигациялардың жоғары несиелік рейтингі және эмитенттерді таңдау кезінде Jysan Invest-тің жеке көзқарасы қорды бағаның тез қалпына келуін көрсететін құралдармен толтыруға қызмет етті. Салыстыру үшін áIEM дамыған нарықтардағы өтімділіктен төмен дамушы нарық эмитенттерінің облигацияларынан тұрады, ал осы аймақтардағы эмитенттер, әдетте, BBB+ -тен аспайтын несиелік рейтингке ие. Осылайша, осы қордың ПЕК ұзақ қалпына келтіруді көрсетті. Осыған қарамастан, JP Morgan Emerging Markets Bond Index индексімен салыстырғанда (дамушы нарықтың борыштық құралдарына инвестициялау стратегиясы бар қорлар үшін ең кең қолданылатын индекстердің бірі), ПЕК áIEM жыл басынан наурыз айының соңына дейін 4,25% - ға төмендеді, ал индекс 15,61% - ға төмендеді.

Jysan Invest жоғарыда көрсетілген кезеңде борыштық құралдарға инвестициялау құзыреттілігін көрсеткеннен басқа, команда 2020 жылғы 3–тоқсанда «allGA» АИПҚ (бұдан әрі – allGA) және «doSTAR» АИПҚ (бұдан әрі – doSTAR) қорларын инвестициялаудың бастапқы берілген стратегияларына сәйкес үлестік құралдарға белсенді инвестициялауды бастады. Компания үлестік құралдар нарығындағы бағаның төмендеуін сәтті пайдаланды және әлемдегі жетекші корпорациялардың акцияларымен портфельдерді толтырудың жоспарын іске қосты. Осылайша, allGa және doSTAR бойынша 6 айдағы табыс тиісінше 13,03% және 18,71% құрады (15.02.2021 ж. жағдай бойынша).

Жүзеге асырылған сәттен бастап қорлар кірісінің өзгеру динамикасы көрсетілген:





Дереккөзі: Jysan Invest есептері

Инвестициялық портфельді басқарудың негізгі қағидалары

Jysan Invest ұстанатын инвестициялық портфельді басқарудың негізгі принциптерін үш негізгі кезеңге бөлуге болады, атап айтқанда жоспарлау, басқару және бақылау.

Жоспарлау фазасы

Ең маңызды және негізгі кезең - клиенттің қажеттіліктерін, атап айтқанда оның негізгі мақсаттары қандай және клиенттің шектеулері қандай екенін анықтау болып табылады. Осы шамаларды ескере отырып, клиентке Инвестициялық декларация жасалады, ол клиентке өзінің инвестициялық мақсаттарына қол жеткізуге көмектеседі.

Инвестициялық декларация клиентпен танысудан кейін әзірленеді. Жеке клиенттер жағдайында сауалнаманы клиенттің тәуекелге төзімділігі және оның қаржылық жағдайы туралы маңызды ақпаратты жинау үшін пайдалануға болады. Жеке клиенттерге қатысты осы ақпаратты жинаумен клиенттермен жұмыс жүргізу департаменті айналысады. Институционалды клиенттер жағдайында фактілерді анықтау процедурасы клиенттің активтері мен міндеттемелерін басқаруды зерттеуді, өтімділікке деген қажеттілікті және бірқатар салықтық және заңды талаптарды анықтауды қамтиды. Институционалдық инвесторларға қатысты осы ақпаратты жинаумен активтерді басқару жөніндегі Департамент айналысады. Инвестициялық декларацияға мынадай компоненттер кіреді: клиенттің сипаттамасы, мақсат туралы мәлімдеме, міндеттер мен жауапкершілік туралы мәлімдеме, рәсімдер, мақсаттар, шектеулер, инвестициялық қағидаттар, бағалау және шолу, активтерді стратегиялық бөлу, қайта теңгерімдеу саясаты.

Клиенттің мақсаттары – тәуекелдің рұқсат етілген деңгейі және кіріске қойылатын талаптар тұрғысынан анықталған. Жалпы алғанда, кіріс пен тәуекел бір бағытта жүреді, яғни клиенттің мақсаттарын анықтаған кезде тәуекел мен кіріс бір-біріне сәйкес келуі керек.

Портфельді құру кезінде өтімділікке, уақыт көкжиегіне, нормативтік талаптарға, салық жағдайына және басқа да жеке қажеттіліктерге қойылатын талаптардың типтік санаттары бар *клиенттің шектеулері* ескерілуі керек. Олар ішкі (клиенттердің өтініші бойынша) және сыртқы (заңнамаға сәйкес) болуы мүмкін.

Инвестициялық декларацияда басқарушы компания мен клиент портфельдің нәтижелері «мониторинг» кезеңінде өлшенетін және клиенттің мақсаттарына қол жеткізілетін белгілі бір «банк паркін» құру туралы келісе алады. Портфельді басқарушы қабылдауы тиіс негізгі шаралардың бірі инвестициялық декларацияны клиенттің жаңа мақсаттарына, шектеулерге және/немесе өзгеретін нарықтық жағдайларға бейімдеу үшін тұрақты шолу (үш жылда кемінде бір рет кезеңділікпен) және жаңарту болып табылады.

Басқару фазасы

Инвестициялық портфельді басқару кезеңінде бірден бірнеше Jysan Invest құрылымдық бөлімшелері, соның ішінде активтерді басқару департаменті, активтерді басқару кеңсесінің бэк Департаменті, тәуекелдерді басқару Департаменті, сараптамалық зерттеулер Департаменті, сауда Департаменті, сондай-ақ Инвестициялық Комитет жұмыс істейді.

Инвестициялық портфельді басқару кезеңі инвестициялық декларацияға сәйкес клиенттің портфелін құруға қатысты екі негізгі кезеңді қамтиды. Бірінші кезең активтердің санаттары мен кіші санаттары бойынша мақсатты бөлуді айқындауды қамтиды, мұнда клиенттік портфель құрылымындағы активтердің әрбір санаты және активтердің кіші санаты үшін салмақ/үлес белгіленеді. Екінші кезең талдауды, таңдауды және тікелей мәмілені қамтиды.

Бір кезеңнен келесі кезеңге өту «top down» қағидаты бойынша жүзеге асырылады. Бұл қағидат мынадай бірізділікті ұстанады: ол әлемдік экономиканың, одан әрі жергілікті экономиканың жай-күйін зерттеуден басталады, содан кейін экономика секторын талдауға көшеді және процесті нақты компанияны талдаумен аяқтайды.

Активтер санаты бойынша стратегиялық бөлу жөніндегі бірінші кезең әлемдік және жергілікті экономиканың, сондай-ақ капитал нарықтарының ағымдағы және болжамды жай-күйі бойынша пікір қалыптастыру рәсімін қамтиды. Бұл үдеріспен аналитикалық зерттеулер департаменті үнемі айналысады және қайта қарау кемінде жарты жылда бір рет жүргізіледі. Талдамалық зерттеулер Департаменті өз жұмысында бизнес және нарықтық циклдер тұжырымдамасын қолданады, онда активтердің, экономика секторларының белгілі бір санаттары біздің қандай циклде екенімізге байланысты активтер мен сектордың басқа санаттарынан асып түседі. Осы зерттеудің нәтижелері активтер санаты (инвестордың инвестициялық декларациясында бар шектеулерді ескере отырып) бойынша стратегиялық және тактикалық бөлу үшін кіріс деректер ретінде пайдаланылады. Стратегиялық активтерді бөлу - бұл инвестордың инвестициялық мақсаттарының көрінісі, ал тактикалық бөлу - басқарушы компанияның портфель бойынша үстеме кіріске қол жеткізудің белсенді құрамдас бөлігі болып табылады. Активтерді стратегиялық және тактикалық бөлуді анықтау жөніндегі іс-шараны активтерді басқару Департаменті жүзеге асырады, ал тәуекелдерді басқару департаменті активтерді бөлуді инвестициялаудың заңнамалық және ішкі лимиттері бойынша тәуелсіз бағалауды жүргізеді. Активтерді басқару Департаментінің ұсынысы мен тәуекелдерді басқару Департаментінің қорытындысын басшылыққа ала отырып, инвестициялық Комитет активтерді бөлуді келіседі. Инвестициялық комитет, өз кезегінде, топ-менеджмент өкілдерінен және бағалы қағаздар нарығында бай кәсіби тәжірибесі бар Jysan Invest тәуекел менеджментінің басшысынан тұрады.

Келесі қадам - қаржы құралдарын талдау. Мұнда үш негізгі Департамент, атап айтқанда активтерді басқару Департаменті, тәуекелдерді басқару Департаменті, сондай-ақ аналитикалық зерттеулер Департаменті жұмыс істейді. Екі бөлімше тәуелсіз бағалауды жүргізеді (активтерді басқару және аналитикалық зерттеулер бойынша) және талдау кезінде сандық талдаудың (құрал құнын анықтау бойынша), сапалық талдаудың (сатып алу және сату қарастырылатын компанияның басқару құзыреттілігін зерттеумен шектелмей, қоса алғанда), сондай-ақ техникалық талдаудың (тоқтату-жоғалту және тәйк-пайда деңгейлерін анықтау үшін Фибоначчи реттілігімен қоса, бірақ шектелмей) комбинациясы қолданылады. Тәуекел менеджменті Департаменті осы кезеңде қаралып отырған қаржы құралдарына өзінің тәуелсіз тәуекел қорытындысын ұсынады. Инвестициялық ұсынымдар (қаржы құралдарын таңдау бойынша активтерді басқару департаменті ұсынады) және қорытынды тәуекелі (Тәуекел менеджменті департаментінен) инвестициялық комитеттің қарауына және шешім қабылдау үшін шығарылады.

Инвестициялық декларацияда көрсетілген, активтер санаты бойынша бөлінумен таргеттелетін, сондай-ақ қаржы құралдарын талдау бойынша инвестордың талаптары бойынша ақпаратқа ие бола отырып, активтерді басқару Департаменті, Тәуекел менеджменті Департаменті және трейдинг Департаменті портфельді толтыруға кіріседі. Активтерді басқару жөніндегі департаменттің негізгі міндеті портфельді әртараптандырудың неғұрлым тиімді деңгейіне қол жеткізу, сол арқылы портфельдің тәуекел деңгейін төмендету және бұл ретте тәуекелге сәйкес келетін кірістілік деңгейіне қол жеткізу болып табылады. Jysan Invest активтердің кластары бойынша бөлу туралы шешім портфельдің кірістілігі мен тәуекел деңгейіне үлкен әсер етеді деген пікірді ұстанады.

Активтерді бөлу және қаржы құралдарын таңдау жөніндегі инвестициялық комитет шешім қабылдағаннан кейін активтерді басқару департаменті мәмілелерді орындау жөніндегі нұсқаулықты трейдинг Департаментіне береді.

Мониторингтеу фазасы

Инвестициялық портфельге тұрақты негізде мониторинг жүргізіледі және бағалы қағаздар нарығындағы жағдайға, жалпы әлемдік экономикаға, сондай-ақ инвестор бейініндегі өзгерістерге байланысты портфельге түзетулер енгізіледі.

Уақыт өте келе инвестициялық портфельдегі бағалы қағаздардың құны компаниялардың іргелі көрсеткіштеріндегі өзгерістерден кейін өзгереді. Нарықтар серпінді болғандықтан, олар портфель құрылымындағы әр түрлі активтердің бастапқы салмақтарында ауытқуға әкеледі. Осыған байланысты инвестициялық декларацияда берілген кезеңділікпен түзетулер мен қайта теңгерімдеу жүргізіледі. Егер жеке мақсаттар, шарттар мен инвесторлардың тәуекелін қабылдау өзгерсе, қайта қарау қажет болуы мүмкін.

Портфельді басқару процесінің маңызды бөлігі инвестордың мақсаттарына қатысты портфельдің тиімділігін бағалауды қамтиды. Бұл портфельдің кірістілігін Инвестициялық декларацияда көрсетілген «бэнчмарк»-пен салыстыруды қамтуы мүмкін. Инвестициялық қызметтің нәтижелерін бағалау инвестордың мақсаттарын талдауға және инвестициялық декларацияға өзгерістер енгізу қажеттілігі бойынша шешім қабылдауға көмектеседі.

«Top down» инвестициялау кезінде функционалды бөлу

Талдамалық Зерттеулер Департаменті	Активтерді басқару департаменті	Тәуекел Менеджменті Департаменті	Трейдинг Департаменті	Нәтижесі
<ul style="list-style-type: none"> Нарық температурасын өлшеу: нарық циклінің фазасын анықтау АБД және КНД қатысуымен ТАД атынан нарықтар шолуы бар күнделікті қоңыраулар 	<ul style="list-style-type: none"> Активтерді бір жылға стратегиялық бөлу Акциялардың ұзын тізімі 	<ul style="list-style-type: none"> Қаржы құралдарының инвестициялаудың заңнамалық және ішкі лимиттері бойынша сәйкестігін тексеру 		Құралдардың ұзын тізімі
<ul style="list-style-type: none"> Бизнес циклінің қай кезеңінде екенімізді анықтау 	<ul style="list-style-type: none"> Активтердің кіші топтарына тактикалық бөлу Компанияларды іргелі талдау Акциялардың қысқа тізімін анықтау 	<ul style="list-style-type: none"> Эмитенттер дефолтының ықтималдығын бағалау, үлестестігін анықтау, кредиттік рейтингтерді тексеру және қаржы құралдары бойынша кепілдіктің болуын анықтау Елдік және салалық бөліністерде портфельді әртараптандыруға әсер етуді бағалау Портфельдің кредиттік, пайыздық, валюталық, қор тәуекелдеріне ұшырағыштығын анықтау және инвестициялаудың әсерін бағалау 		Құралдардың қысқа мерзімі
<ul style="list-style-type: none"> Тәуелсіз іргелі талдау Кіру нүктелерін анықтау үшін қысқа тізімдегі акцияларға техникалық талдау 	<ul style="list-style-type: none"> stop loss және take profit деңгейлерін анықтау Инвестициялық Комитетке материалдармен мәселені шығару 	<ul style="list-style-type: none"> Ұсынылған stop-loss және take-profit лимиттеріне қорытынды жасау тәуекелін дайындау АК мәміле бойынша тәуекел-менеджменттің қорытындысын дайындау 		Инвестициялық Комитет шешімі

- АК мақұлдаған мәмілелер бойынша өкімдерді ТД жіберу

- Контрагенттерге қағаздарды сатып алу және сату жөніндегі нұсқаулықтарды қою
- Контрагент арқылы stop loss және take profit деңгейлері бойынша ордерлерді қою

Келісімдерді бекіту

Инвестициялық портфельді басқару аясындағы менеджмент тәуекелі қағидалары

Компания тәуекелдерді басқару процесінде келесі қағидаларды ұстанады:

1. үздіксіздік принципі – тәуекелдерді басқару процесі компания қызметінің барлық бағыттарын қамтитын үздіксіз процесс болып табылады;
2. қатысу принципі – компания органдары, құрылымдық бөлімшелердің басшылары және тәуекелдерді басқару процесіне тартылған компанияның барлық қызметкерлері;
3. сәйкестілік принципі – тәуекелдерді басқару жүйесі Қазақстан Республикасы заңнамасының, уәкілетті органның нормативтік құқықтық актілерінің талаптарына және халықаралық стандарттарға сәйкес келуі тиіс;
4. уақтылық принципі – компанияның органдары мен оның лауазымды тұлғалары тәуекелдерді басқару мәселелері бойынша есептерді тұрақты және уақтылы қарайды. Тәуекелдерді басқару жүйесінің кемшіліктері және оларды іске асыру жағдайлары туралы ақпарат компания органдары мен оның басшыларының назарына уақтылы жеткізіледі;
5. өкілеттіктерді бөлу принципі – компанияның тәуекелдерді басқару жүйесі оның лауазымды тұлғалары мен қызметкерлерінің өкілеттіктерін нақты бөлуді және қызметкерлердің және (немесе) компанияның лауазымды тұлғаларының қызметі мүдделер қақтығысына жол беретін жағдайларды болдырмауды көздейді;
6. тәуелсіздік принципі – компанияның Тәуекел менеджменті департаментінің қызметкерлері компанияның басқа бизнес-процестеріне қатыспайды және тікелей компанияның Басқарма төрағасына бағынады;
7. экономикалық орындылық принципі – тәуекелдерді бақылау жөніндегі басым шараларды айқындау бақылау рәсімдерін енгізуге арналған шығыстардың ықтимал шығындар мөлшерімен арақатынасын бағалау кезінде экономикалық тиімді іске асырылуы тиіс.

Компанияның тәуекелдерді басқару жүйесі тәуекелдердің жағымсыз әсерлерін шектеуге бағытталған және мынадай негізгі элементтерді көздейді:

- анықтау (сәйкестендіру);
- бағалау және жіктеу;
- өлшеу;
- мониторинг және бақылау.

Осылайша, тәуекелдерді басқару жүйесі мыналарды қамтиды:

1. сәйкестендіру және бағалау, тәуекелдерді, әлеуетті тәуекелдерді және Компания қызметіне байланысты қабылданған тәуекелдер мөлшерін бақылауды жүзеге асыру;
2. болжанатын тәуекел бойынша қаржы құралдарын бағалаудың халықаралық практикасын пайдалана отырып тәуекелдерді бағалау;
3. Басқарма мен Директорлар кеңесіне ағымдағы қаржылық қызмет және қабылданған тәуекелдер мөлшері туралы, инвестициялық портфельдің жай-күйі және Компанияның қызметіне әсер ететін жағымсыз факторлар туралы ақпаратты кезең-кезеңімен алуға мүмкіндік беретін басқарушылық есепке алу және есептілік жүйесінің болуы;
4. ағымдағы және болашақ бәсекелі, экономикалық орта мен нормативтік-құқықтық базаны, капиталдың қосымша қажетті мөлшерін және капиталды қаржыландырудың жаңа ұзақ мерзімді көздеріне қолжетімділікті ескере отырып, жылдық бюджеттер мен стратегиялық жоспарларды жасау;
5. тәуекелдердің түрлері бойынша жиынтық лимиттерді белгілеу;
6. Департаментпен Тәуекел менеджменті өтімділік тәуекелі бойынша және инвестициялық портфельдің инвестициялық тәуекелдерге ұшырағыштығы тұрғысынан стресс-тестілеуді өткізу;
7. Тәуекел менеджменті департаментінің компанияның барлық бөлімшелерінің кезеңдік тәуекел аудитін қоса алғанда, бар және ықтимал тәуекелдерді бағалаудың өзге әдістерін қолдануы;
8. қаржы құралдарымен операциялар жасаудың дұрыстығына қосарланған бақылауды және олармен байланысты тәуекелді бақылауды қамтамасыз ету;
9. қазіргі және ықтимал мүдделер қақтығысын басқару;
10. қарсы әріптестер мен клиенттерге жүйелі тексерулер жүргізу;
11. өтімділікті жоғалту тәуекелдігін басқару.

Өтімділікті жоғалту тәуекелін басқару

Компания өтімділікті жоғалту тәуекелін басқару құралдары ретінде лимиттер жүйесін, қолма-қол ақша мониторингін, ақша ағыны графигі мен активтер мен міндеттемелерді өтеу мерзімдері графигі көмегімен қажетті ақшаны бақылауды пайдаланады. Қосымша компанияның бухгалтерлік теңгеріміне тексеру жүргізіледі, стратегиялық жоспардың сақталуына бақылау және бағалы қағаздардың өтімділігіне мониторинг жүргізіледі. Компания өтімділік тәуекелі бойынша стресс-тестілеуді және бэк-тестілеуді, сондай-ақ осы тәуекелді басқаруды бағалаудың өзге де әдістерін жүргізеді.

Компанияның қаржылық жағдайының нашарлау факторлары және (немесе) өз міндеттемелері бойынша жауап беру қабілеті анықталған жағдайда, Компания қаржылық орнықтылықты арттыру, қаржылық жай-күйін жақсарту және тәуекелдерді қолайлы деңгейге дейін барынша азайту бойынша ерте ден қою шараларын қабылдайды.

Нарықтық тәуекелді басқару

Бұл тәуекел валюталық және бағалық тәуекелдерді қамтиды. Нарықтық тәуекелді басқару қаржы құралдарының бағамдары мен нарықтық құнының өзгеруіне, сондай-ақ эмитент рейтингінің өзгеру тәуекелдеріне және қаржы құралдарын мерзімінен бұрын өтеуге байланысты шығыстардың туындау тәуекелін барынша азайтуға бағытталған. Нарықтық тәуекелді төмендету және мониторингтеу жөніндегі шаралар лимиттерді сақтауды, қаржы құралдарын мерзімді қайта бағалауды, бағалы қағаздар портфелінің мониторингін, компанияның ашық валюталық позициясының мониторингін қамтиды.

Бұл шаралар портфельді күнделікті мониторингтеу жолымен, оның ішінде клиенттердің активтері мен меншікті активтерінің инвестициялық қызметі нәтижесінде алынған кірістер мен залалдарды есептеу, бағалы қағаздардың әділ құнына тексеру жүргізу, валюталық, бағалық және пайыздық тәуекелдер бойынша стресс-тестілеу және бэк-тестілеу жолымен тұрақты негізде жүзеге асырылады. Жасалатын мәмілелердің пруденциялық нормативтерге әсерін тексеру, қаржы құралдарын бағалау бойынша

тарихи деректердің мониторингі және жүргізілетін стресс-тесттер мен тәуекелдерді өлшеу мен мониторингтің өзге де шаралары бойынша берілген сценарийлердің барабарлығы мен өзектілігін тексеру жүргізіледі.

Сақтандыру тәуекелін басқару

Сақтандыру (трансферттік) тәуекелін мониторингтеу мақсатында компания макроэкономикалық ортаның тұрақтылығына, елдің экономикалық даму перспективаларына және Компанияның стратегиялық мүдделеріне сәйкестікті айқындау мақсаттары үшін негізгі экономикалық көрсеткіштерге талдау жүргізеді.

Инвестициялау кезінде тәуекелдерді басқару

Активтерді инвестициялау саясатының мақсаты орта және ұзақ мерзімді келешекте инвестициялық рентабельділік көрсеткіштерін қамтамасыз ету, операцияларды жүргізу қауіпсіздігін қамтамасыз ету, атап айтқанда, кірістермен операцияларды жүзеге асыру және меншікті капитал мен кірістердің мөлшеріне барабар емес тәуекелді қабылдау кезінде теріс пайдалану жағдайларын анықтау және болдырмау болып табылады.

Эмитенттердің қаржы құралдарына инвестициялар әрбір портфельдің инвестициялық декларациясының бекітілген лимиттері негізінде инвестициялардың түрлері, бағалы қағаздардың түрлері, рейтинг, елдік және салалық белгі және басқа да өлшемшарттар бойынша әртараптандырылады. Компания тәуекелдерді барынша азайту мақсатында түрлі қаржы құралдарына инвестиция салуды көздеп отыр. Компанияның активтерін және компанияның басқаруындағы портфельдерді әртараптандыру инвестициялық портфель құнының өзгеруінің бір немесе бірнеше қаржы құралдары құнының өзгеруіне тәуелділігін азайтуды көздейді.

Операциялық тәуекелді басқару

Басқарма алаяқтықтың, санкцияланбаған әрекеттердің және қызметкерлердің қасақана қателіктерінің, сондай-ақ барабар емес және тиімсіз бизнес-процестердің алдын алуға, ақпараттық және физикалық қауіпсіздік талаптарын жоспарлауға және бұзуға, сондай-ақ олармен байланысты тәуекелдерге бағытталған:

- компанияның белгісіз және тиімсіз ұйымдық құрылымы, оның ішінде жауапкершілікті бөлу, есеп беру және басқару құрылымы;
- ақпараттық технологиялар саласындағы тиімсіз стратегиялармен, саясаттармен және (немесе) стандарттармен, бағдарламалық қамтамасыз етуді пайдаланудағы кемшіліктермен;
- шындыққа сәйкес келмейтін ақпаратпен не оны орынсыз пайдаланумен;
- есепке алу журналдарын жүргізу процесінің болмауы;
- қызметкерлерді және (немесе) біліктілігі жоқ штатты тиімсіз басқару;
- компания қызметін жүзеге асыру процестерін жеткіліксіз тиімді құру не ішкі ережелерді сақтауды әлсіз бақылау;
- компания қызметіне сыртқы әсер етудің болжанбаған немесе бақыланбайтын факторлары;
- компанияның қызметін регламенттейтін ішкі құжаттарда (ережелерде) кемшіліктердің немесе қателердің болуы;
- басшылықтың және компания қызметкерлерінің клиенттер базасының тарылуына, клиенттердің және (немесе) қарсы серіктестердің компанияның сенімсіздік немесе теріс қабылдауына әкелген кәсіби емес әрекеттері;
- қауіпсіздік техникасы жөніндегі нұсқауларының болмауы;
- операциялық тәуекелдердің туындауына әсер ететін басқа да факторлар.

Операциялық тәуекелдерді азайту келесілер арқылы іске асырылады:

1. ақпаратты үздіксіз жинауды, өңдеуді, жинақтауды және сақтауды, операцияларды барынша автоматтандыруды қамтамасыз ету;
2. қателер мен кемшіліктерді анықтау, алдын алу және талдау;
3. департаменттердің тиімді өзара іс-қимылы, қызметкерлердің функциялары мен жауапкершілігін бөлу;
4. қол жеткізу құқықтарын бақылау;
5. операцияларды қосарланған бақылау және оларды есепке алу;
6. тәуелсіз бақылау.

Құқықтық тәуекелді басқару

Басқару компанияның шарттық қатынастарының сақталуын, Қазақстан Республикасы заңнамасының өзгеруін және Компания қызметіне байланысты мәселелер бойынша сот практикасының өзгеруін жедел және тұрақты бақылау және мониторингілеу арқылы жүзеге асырылады. Компания Қазақстан Республикасы заңнамасының талаптарын сақтауды, сондай-ақ Қазақстан Республикасы заңнамасының барлық өзгерістерін оларды өзінің ішкі құжаттарында көрсету және практикада пайдалану арқылы тиісінше қолдануды қамтамасыз етеді және қажет болған жағдайда осындай өзгерістердің талаптарына жауап беретін жаңа ішкі құжаттарды әзірлейді және қабылдайды.

Кредиттік тәуекелді басқару

Қарсы әріптестің шарт бойынша өз міндеттемелерін орындамауына байланысты кез келген тәуекелдер, сондай-ақ эмитенттің сапалық сипаттамаларының нашарлауына байланысты бағалы қағаздың құны төмендеген жағдайларда (мысалы, эмитенттің кредиттік рейтингінің өзгеруі) теріс әсері бар ақпараттың тұрақты мониторингі (қарсы әріптестің қаржылық есептілігін жыл сайынғы негізде тексеруді қоса алғанда), сондай-ақ әрбір портфель үшін эмитентке лимиттер жүйесін белгілеу арқылы жүзеге асырылады.

Төлем қабілетсіздігі тәуекелін басқару

Компания активтерді басқару қызметтерін көрсету шарты және брокерлік қызмет көрсету шарты жасалған клиенттің міндеттемелері бойынша жауапты болмайды. Клиент компанияның банктік және (немесе) жеке шотында клиенттік тапсырыста көрсетілген ақша және (немесе) бағалы қағаздар көлемінен кем емес мөлшерде бағалы қағаздар мен ақшаның болуын қамтамасыз етеді.

Инвестициялық портфельді жоспарлау және басқарудағы экологиялық, әлеуметтік және басқарушылық факторлар интеграциясы

Біздің ойымызша, инвестициялау тұрғысынан ең перспективалы бағыттардың бірі - бұл ESG бағыты, өйткені ол дамыған елдердің нарықтарында тез дамып келеді, онда инвесторлар «этикалық емес» бизнеспен айналысатын компаниялармен айналыспауды жөн көреді. Сондай-ақ, инвестициялаудың бұл әдісі компанияның есептілігінде жиі танылмайтын қаржылық және бедел тәуекелдерін анықтау мүмкіндігіне ие.

ESG Environmental (Экологиялық), Social (Әлеуметтік) and Governance (Басқару) ретінде түсіндіріледі және ол өзінің негізгі инвестициялық құндылықтарын нақты көрсетеді, осылайша бизнестің тұрақтылығы мен оның қызметінің қоршаған ортаға әсерін өлшейді.

Осылайша, жақында осы үш негізгі сегментте бизнестің тұрақтылығын көрсетуге тырысатын көптеген индекстер, бағалаулар мен параметрлер бар. Мысалы, бизнестің экологиялық компонентін бағалау

үшін компанияның кірісіне тоннадағы CO2 парниктік газ шығарындыларының деңгейі (GHG/Revenue) сияқты көрсеткіш бар. Компанияның әлеуметтік әсерін бағалаудың мысалы-оқиғалардың жалпы санының коэффициенті, ол тіркелген оқиғалардың жалпы санын 200 мың жұмыс істеген сағатқа немесе 100 қызметкерге бөлу арқылы есептеледі. Соңында, компанияның басқару компонентін бағалау кезінде есептелетін параметрлердің бірі Компания Басқармасына қатысушылардың жас ауқымының индикаторы болып табылады.

Инвестициялық индустрияның көптеген өкілдері ESG факторларын бұдан былай инвестицияларды талдау кезінде ескеру мүмкін емес деп санайды, себебі ESG мәселелерін қарау мен қаржылық көрсеткіштер арасындағы қарым-қатынастың дәлелі артып келеді. Сонымен, тамыз айында жарияланған MIT Sloan басқару мектебінің есептеулеріне сәйкес, ESG рейтингтерін ескере отырып, шамамен 30 триллион долларлық активтерге инвестициялар жасалды.

Есептілік

Қазіргі уақытта Jysan Invest реттеушінің инвестициялық пай қорларын (бұдан әрі – ИПҚ) басқару шеңберінде есеп беру жөніндегі талаптарын толық сақтайды. Бұл ретте, клиенттермен ашықтық және тікелей қарым-қатынас философиясын ұстана отырып, Компания өзінің корпоративтік веб-сайтында қорлар бойынша толық ақпаратты орналастырады. Осылайша, ағымдағы және әлеуетті клиенттер қор параметрлері бойынша, әр түрлі уақыт аралықтарындағы кіріс, портфель құрылымы бойынша, сондай-ақ реттеушімен келісілген ИПҚ-лар қағидаларына кез келген өзгерістер мен толықтырулар бойынша ақпарат алады.

Зейнетақы активтерін басқару шеңберінде Jysan Invest сондай-ақ барынша ашықтық тәсілін ұстануды және реттеуші мен клиентке есеп беру бойынша барлық заңнамалық талаптарды сақтауды жоспарлап отыр. Осылайша, қазіргі уақытта зейнетақы активтерін басқаруды жеке компанияларға беру жөніндегі жаңа жоба шеңберінде реттеушіге ай сайынғы негізде келесі есептілікті ұсыну жоспарлануда:

- Зейнетақы активтерінің құны туралы есеп;
- Зейнетақы портфелінің құрылымы туралы есеп;
- Зейнетақы активтерінің қозғалысы туралы есеп (сенімгерлік басқаруға ауыстыру);
- Инвестициялау лимиттерін сақтау туралы есеп;
- Есепті кезеңдегі зейнетақы активтерінің бір шартты бірлігінің орташа құны туралы есеп;
- Есепті кезеңдегі инвестициялық кіріс туралы есеп.

Компанияның ресми интернет-ресурсында ұсынылатын ақпарат мыналарды қамтиды, бірақ олармен шектелмейді:

- Зейнетақы портфелінің құрамы;
- Әртүрлі уақыт аралығында зейнетақы портфелінің кірісі;
- Зейнетақы портфелінің құрылымы;
- Зейнетақы портфелін басқару шеңберіндегі инвестициялық қызмет туралы ай сайынғы есептер.

2. Зейнетақыны басқару индустриясына шолу

Басқарудағы зейнетақы активтерінің жаһандық көлемінің динамикасы

2019 жылдың соңында бүкіл әлем бойынша зейнетақы активтері алғаш рет 50 трлн АҚШ долларынан асты. Оның ішінде зейнетақы қорларында жинақталған активтер 32 трлн астам АҚШ долларын құрады.

Зейнетақы жинақтаушы жоспарлары активтерінің мөлшері әр елде әр түрлі екені байқалады. Абсолюттік мәнде ең көп сома дамыған елдерде тіркелген. Тұтастай алғанда, экономикалық ынтымақтастық және даму ұйымы (ЭЫДҰ) елдерінің зейнетақы қорларындағы жиынтық активтер 2019 жылы 13,9% - ға, ал қалған елдерде 11,3% - ға, 2018 жылғы төмендеуімен салыстырғанда өсті.

Кесте: 2012 жылдан бастап ЭЫДҰ құрамына кіретін кейбір елдердегі зейнетақы активтерінің динамикасы (млн АҚШ доллары).

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Израиль	130 095	153 613	154 305	165 228	177 293	215 030	203 224	259 912
Латвия	2 192	2 650	2 813	2 917	3 340	4 448	4 660	5 701
Литва	1 887	2 221	2 330	2 376	2 713	3 613	3 739	4 517
Мексика	181 574	194 770	195 521	175 939	156 503	185 638	194 031	238 401
Норвегия	39 454	40 908	37 380	34 210	36 899	42 103	40 013	43 983
Польша	89 244	102 911	47 052	40 470	41 038	57 642	47 987	47 761
Түркия	11 005	11 877	15 694	15 886	16 547	21 073	17 541	21 325
Индонезия	15 900	12 930	14 963	14 506	17 035	18 843	18 029	20 332
Сингапур	187 819	199 671	208 113	211 578	226 914	268 449	285 802	314 528
Таиланд	22 847	22 965	25 529	24 667	27 334	33 373	35 094	40 794

Дереккөзі: OECD. Pension Funds in Figures 2020

Кесте: 2015 жылдан бастап ЭЫДҰ құрамына кірмейтін кейбір елдердегі зейнетақы активтерінің динамикасы (млн АҚШ доллары).

	2015	2016	2017	2018	2019
Армения	65	131	219	329	524
Мысыр	5 512	2 665	3 598	3 965	4 873
Қазақстан	17 187	20 072	23 423	24 869	28 357
Малайзия	273	338	549	648	855
Пәкістан	150	-	222	215	185
Ресей	65 767	87 038	96 907	81 456	99 560

Дереккөзі: OECD. Pension Funds in Figures 2020

Польшаны қоспағанда, есеп берген елдердің барлығы дерлік зейнетақы активтерінің өсуін көрсетті. Армения мен Түркия ерекше көзге түсіп, тиісінше 58,2% және 37,3% өсім көрсетті. Мұндай өзгерістерге автоматты түрде есепке алу бағдарламасын, жұмыс берушілердің бухгалтерлік кітаптарындағы ережелерді, зейнетақымен қамсыздандыру шарттарын және банктер мен инвестициялық компаниялар ұсынатын басқа да тетіктерді қоса алғанда, енгізілген жеке зейнетақы сызбалары ықпал етті.

Бұдан әрі зейнетақы қорларының инвестициялық қызметінің көрсеткіштері 2019 жылы жоғары нәтижелер көрсетті. Зейнетақы қорларының нақты инвестициялық табыстылығы 46 елдің 29-ында 5% - дан асты, оның ішінде АҚШ-ты қоса алғанда, табыстылықтың 10% - дан астамы 13 елі көрсетті.

Ал 2020 жылы бүкіл әлем бойынша зейнетақы активтерінің көрсеткіштері COVID-19 пандемиясының ықпалына байланысты төмендеді. Жыл басында қор нарықтарындағы құлдырау активтер құнының төмендеуіне де әсер етті. Бүкіл әлемдегі орталық банктер, АҚШ Федералды резервтік жүйесі сияқты, экономиканы қолдау үшін пайыздық мөлшерлемелерді төмендетті. Ал пайыздық мөлшерлемелердің төмендеуі шығарылған облигациялардың табыстылығының төмендеуіне байланысты бүкіл әлем бойынша зейнетақы қорларының портфельдеріндегі мемлекеттік облигациялар құнының өсуіне алып келеді. Бірақ зейнеткерлікке жинақтаулар жалпы ұзақ мерзімге есептелген, және қаржылық шығындарды ұзақ мерзімді келешекте өтеуге болады.

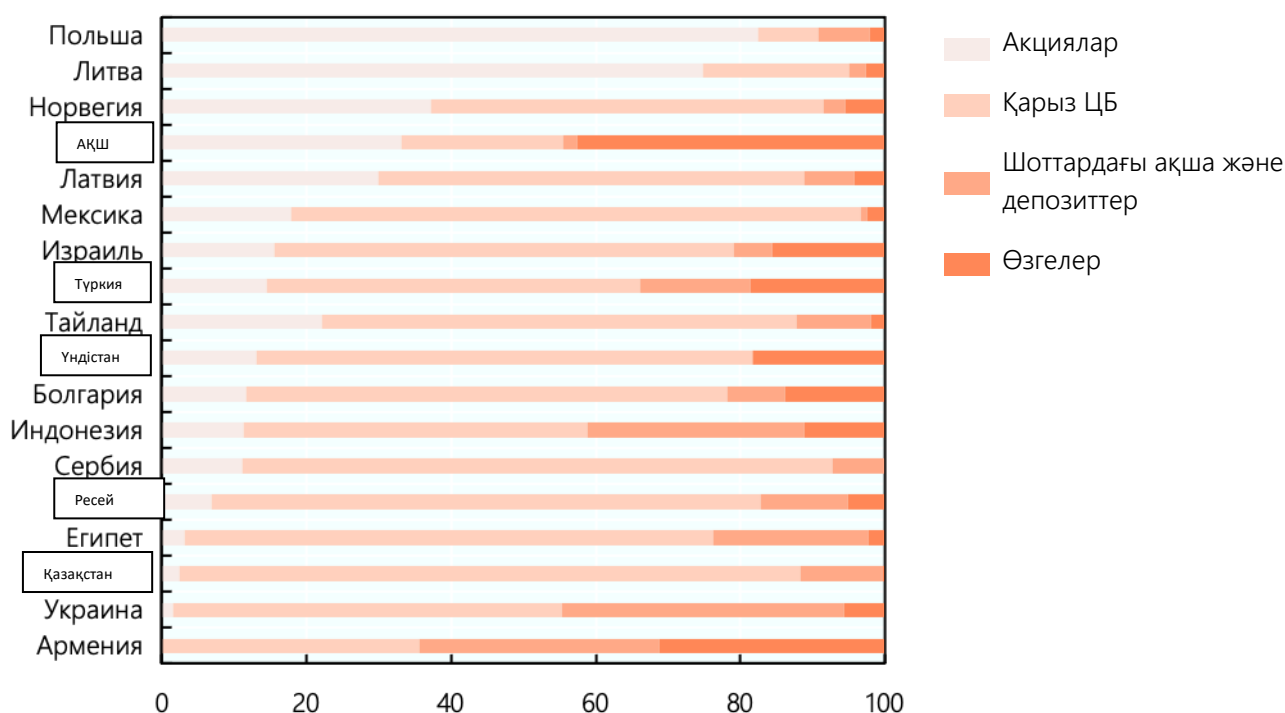
Кесте: Кейбір елдердегі зейнетақы қорларының 2019 жылғы нақты кірістілігінің серпіні (%).

	2015	2016	2017	2018	2019
Израиль	4,3	3,8	7,2	-0,4	10,8
Латвия	1,4	0,0	0,8	-6,7	7,4
Литва	4,6	2,6	0,3	-6,0	7,1
Мексика	-0,8	-0,4	1,5	-4,9	10,2
Норвегия	1,9	2,0	6,1	-3,4	8,1
Польша	-6,1	8,3	14,5	-11,1	-2,2
Түркия	-6,1	2,1	1,2	-9,4	7,4
Ұлыбритания	4,4	12,7	2,8	-	-
АҚШ	-2,2	2,6	7,4	-6,2	10,1
Армения	6,4	10,4	6,7	2,2	8,7
Индонезия	2,8	7,8	7,4	0,6	4,8
Қазақстан	2,05	-0,55	0,82	5,97	1,17
Ресей	-2,0	5,3	2,4	-1,4	4,9
Сингапур	-	-	3,5	3,4	-
Тайланд	1,7	3,4	4,5	-1,7	2,2
Мысыр	-	-10,1	-8,0	0,5	4,8
Пәкістан	9,3	-	-9,7	-5,6	0,9

Дереккөзі: OECD. Pension Funds in Figures 2020

Активтерді басқарудың таңдалған стратегиясы зейнетақы қорлары портфельдерінің құрылымы үшін маңызды. 2019 жылы инвестициялау үшін негізгі құралдар акциялар мен облигациялар болды. Есеп берген елдердің жартысында зейнетақы қорлары портфелінің 75% - дан астамын акциялар мен облигациялар құрайды. Қазақстан, өз кезегінде, портфелінде облигациялар басым болатын ел болып табылады.

Кесте: Кейбір елдерде зейнетақы қорлары портфельдерінің құрылымын 2019 жылға бөлу.



Дереккөзі: OECD

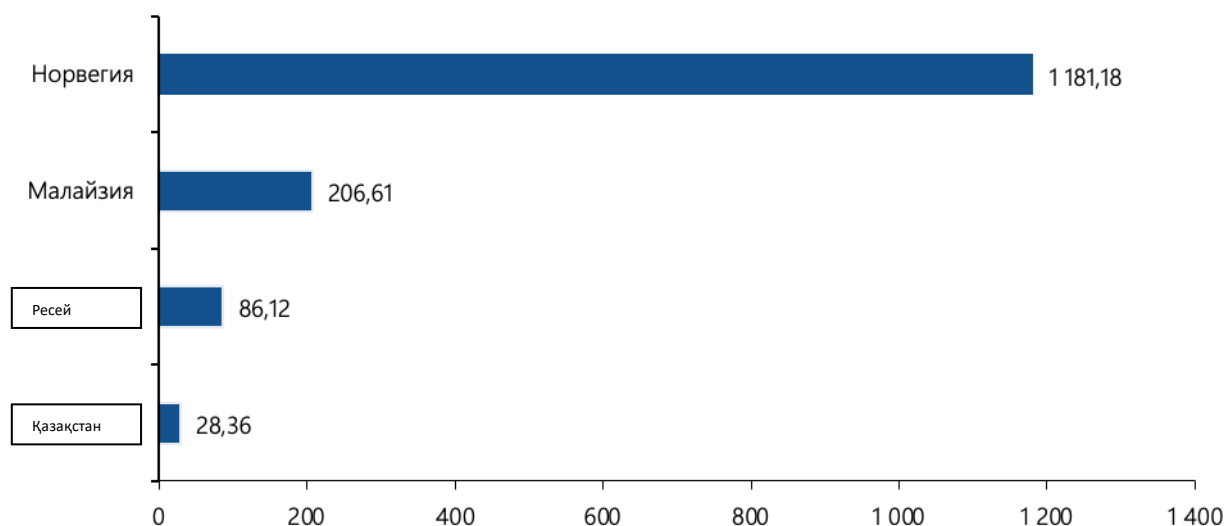
Салыстырылатын елдердің зейнетақы жүйесіне шолу

Бүкіл әлем бойынша зейнетақы активтерін инвестициялау мүмкіндігін ұсынатын көптеген ел бар. АҚШ, Сингапур және Ресей сияқты елдерде арнайы сызбалар бар, олар бойынша салымшылар оларды қайда инвестициялауды шеше алады. Малайзияның зейнетақы қорының мысалында ең көне бірі ретінде, сондай-ақ норвегиялықтардың бірі ретінде қызықты ерекшеліктерді байқауға болады.

Малайзиялық зейнетақы жүйесі Малайзияның қаржы Министрлігі жанындағы Кәсіптік жинақтаушы қордың (Employee Provident Fund немесе EPF) қызметін көздейді. Зейнетақы жарналары екі шотқа бөлінеді және олардағы қаражатты бөлу 70/30. Инвестициялау мақсатында жинақтар тек зейнет жасына, атап айтқанда 60 жасқа толғанда ғана алынуы мүмкін. Осыдан кейін салымшының қалауы бойынша Малайзияның қаржы Министрлігінің мақұлдауынан өткен басқарушы компаниялар ғана зейнетақы активтеріне қол жеткізе алады. Малайзияның зейнетақы қоры инвестициялауда үлкен тәжірибеге ие болғандықтан, бірнеше жыл бойы ол тұрақты нәтижелерді көрсетіп келеді. 2019 жылдың соңында Малайзияның зейнетақы қорындағы зейнетақы активтерінің мөлшері 206,61 млрд АҚШ долларын құрады.

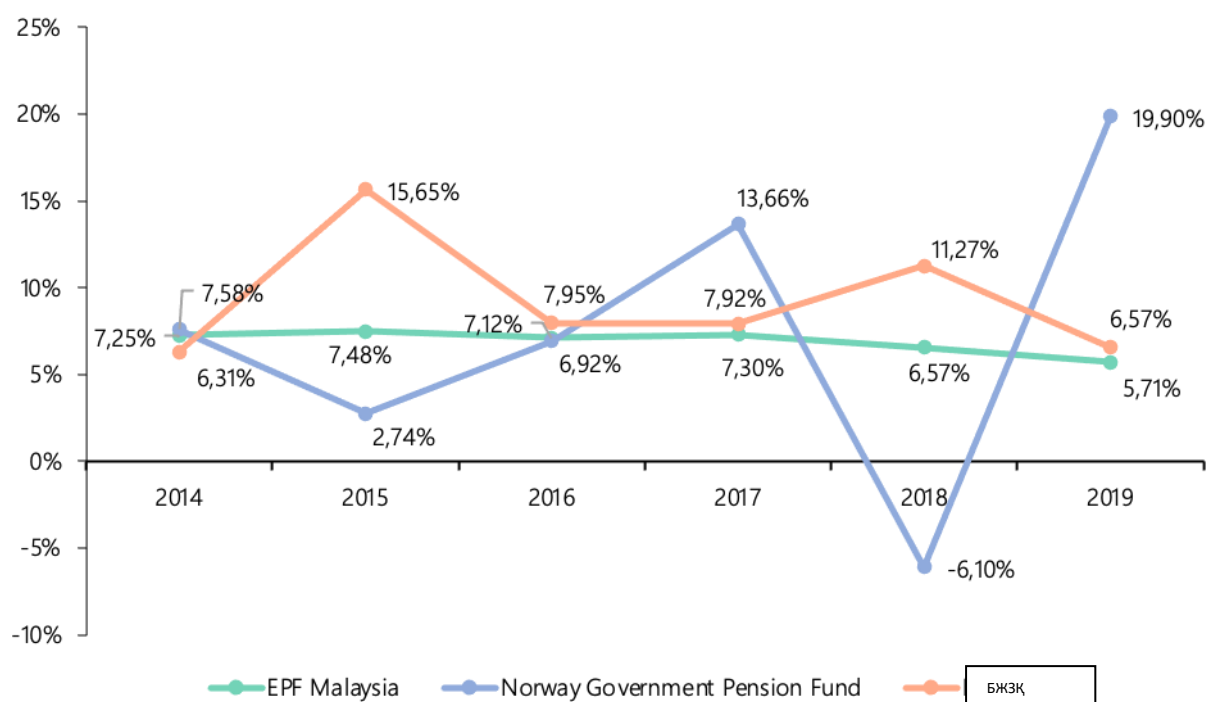
Ал Норвегияның зейнетақы қоры - бүкіл әлемдегі ең ірі зейнетақы қорларының бірі. Норвегияда Мемлекеттік зейнетақы қорының зейнетақы активтерінің портфелі инвестициялау бағытына қарай екіге бөлініп, Норвегия Банкі (Norges Bank) мен «Folketrygdfondet» басқарушы компаниясының басқаруына берілді. Инвестициялық стратегияның параметрлерін басқарушы компаниялар сияқты Норвегияның Қаржы министрлігі бекітеді. Норвегияның мемлекеттік зейнетақы қорындағы зейнетақы активтерінің мөлшері 2019 жылы 1 181,2 млрд АҚШ доллары деңгейінде қалыптасты.

График: Қазақстандық, норвегиялық және малайзиялық зейнетақы қорлары активтерінің ағымдағы мөлшері млрд. АҚШ доллары



Дереккөзі: EPF Malaysia, Norges Bank және БЖЗҚ

График: БЖЗҚ-мен салыстырғанда зейнетақы қорлары табысының өзгеру серпіні.



Дереккөзі: EPF Malaysia, Norges Bank және БЖЗҚ

Малайзияның зейнетақы қоры активтерді стратегиялық бөлуді ұстанады, оның негізгі идеясы тұрақты табысты қамтамасыз ету болып табылады. Портфельдің кірісі акциялардың есебінен артады, өйткені олардың кірісі инфляция деңгейінен асып түседі. Жылжымайтын мүлікке инвестициялар жалдау кірісі мен капиталдың өсуі арқылы инфляцияға қарсы хеджирлеу қызметін атқарады. Ақша нарығына салынған портфельдің бір бөлігі қорды күнделікті қызмет пен операциялық шығындар үшін

өтімділікпен қамтамасыз етеді. Мұндай стратегия 2016 жылдан бастап 2019 жылға дейін қолданылады және 2020-21 жылға қарай оны қайта қарау күтілуде. Қарыз құралдарының ішінде Малайзияның зейнетақы қоры ұзақ мерзімді және қысқа мерзімді облигациялар мен сукуиді инвестициялау үшін пайдаланады. Ақша ағындарының мониторингі және болжау тұрақты негізде жүргізіледі. Қазіргі уақытта өтімділікті бақылау мақсатында портфельдің 3%-ын қолма-қол ақша және қаржы мекемелеріне орналастыру түріндегі қысқа мерзімді құралдар құрайды. Мұндай шаралар қысқа мерзімді міндеттемелер бойынша төлемдер жасауға мүмкіндік беру үшін қабылданады. Кредиттік тәуекелді барынша азайту үшін Қор корпоративтік эмитенттердің кредиттік қабілетін бағалау үшін Credit Value-at-risk есептеуге мүмкіндік беретін кредиттік портфельді басқару жүйесін әзірледі. Айта кету керек, зейнетақы қорының табысы 2000 жылдан бері тек бір рет инфляция деңгейінен төмен қалыптасты.

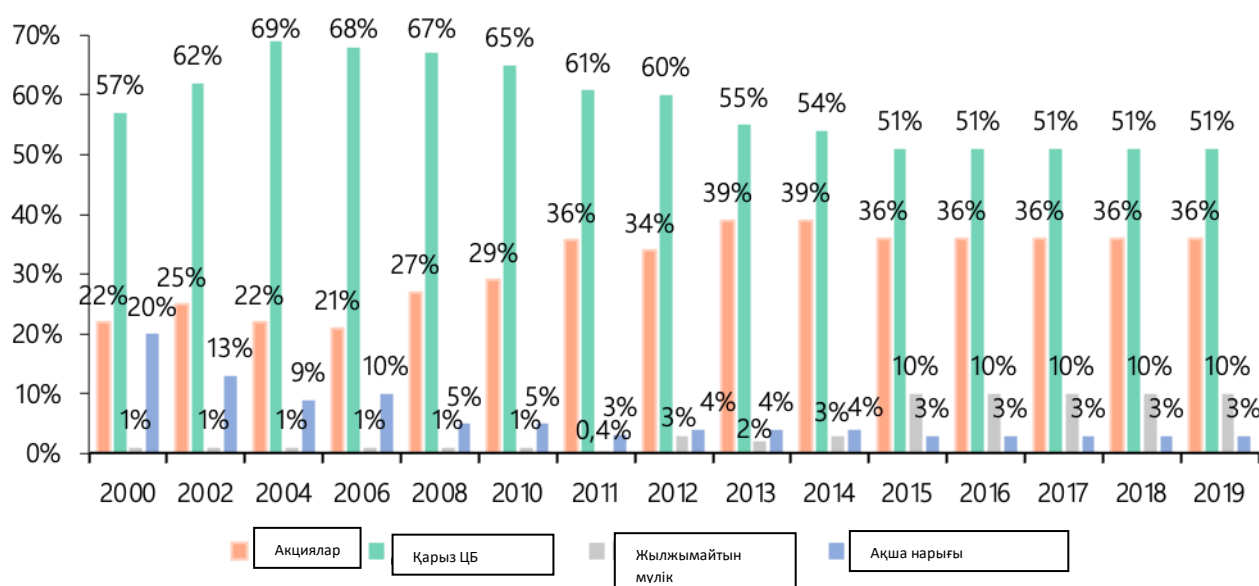
Екі қор да барлық құрал үшін инвестициялау лимиттерін үнемі қайта қарау, ықтимал шығындарды бағалау үшін Value-at-risk есептеу, тарихи және сценарийлік тесттер сияқты шараларды қолданады, сондай-ақ Tracking error үшін лимиттерді белгілейді. Қорлардың өмір сүру кезеңінде бұл көрсеткіш белгіленген лимиттерден ешқашан аспағаны байқалады. Облигацияларды іріктеу кезінде кредиттік рейтингтер ескеріледі және сенімділігі жоғары облигациялар таңдалады. Облигация эмитенттері үшін несиелік сапа үнемі бағаланып отырады, сонымен қатар рейтингтердегі барлық өзгерістер бақыланады. Төмендегі кесте бойынша екі қордың портфеліндегі активтердің жоғары рейтингтерге ие екендігін байқауға болады.

Кесте: 2019 жылғы екі елдің рейтингтері бойынша зейнетақы қорлары портфелінің құрылымы.

	AAA	AA	A	BBB+ бастап BB+ дейін	BB және төмен
Норвегия	41,70%	15,90%	24,30%	16,30%	1,80%
Малайзия		47,50%		52,30%	0,20%

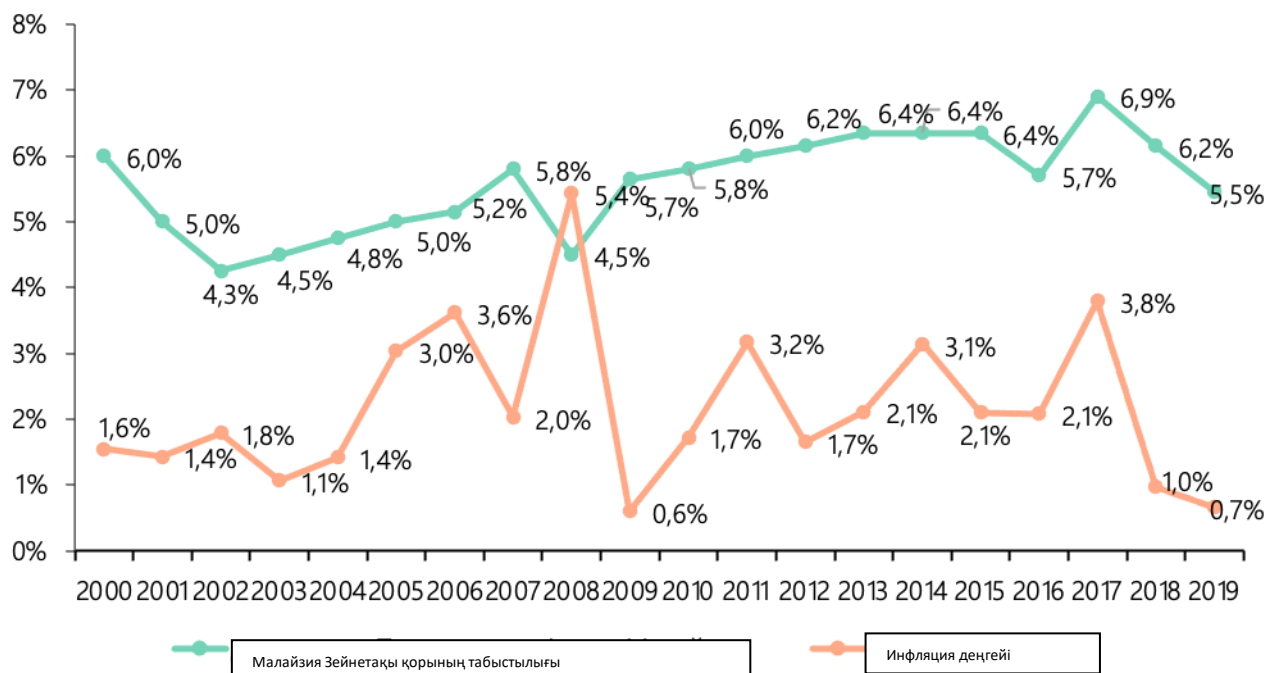
Дереккөзі: EPF u Norges Bank

График: Малайзияның зейнетақы қоры активтерінің 2000 жылдан бергі құрылымы.



Дереккөзі: EPF Malaysia

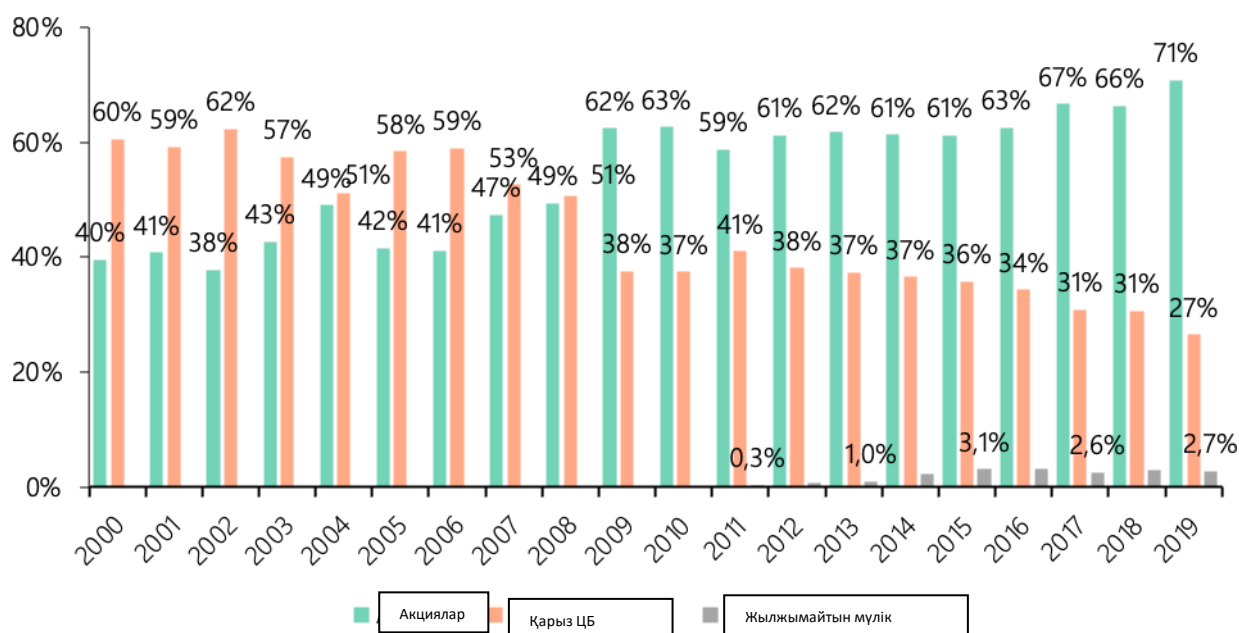
График: Малайзия зейнетақы қорының 2000 жылдан бергі тарихи табыстылығы (%).



Дереккөзі: EPF Malaysia

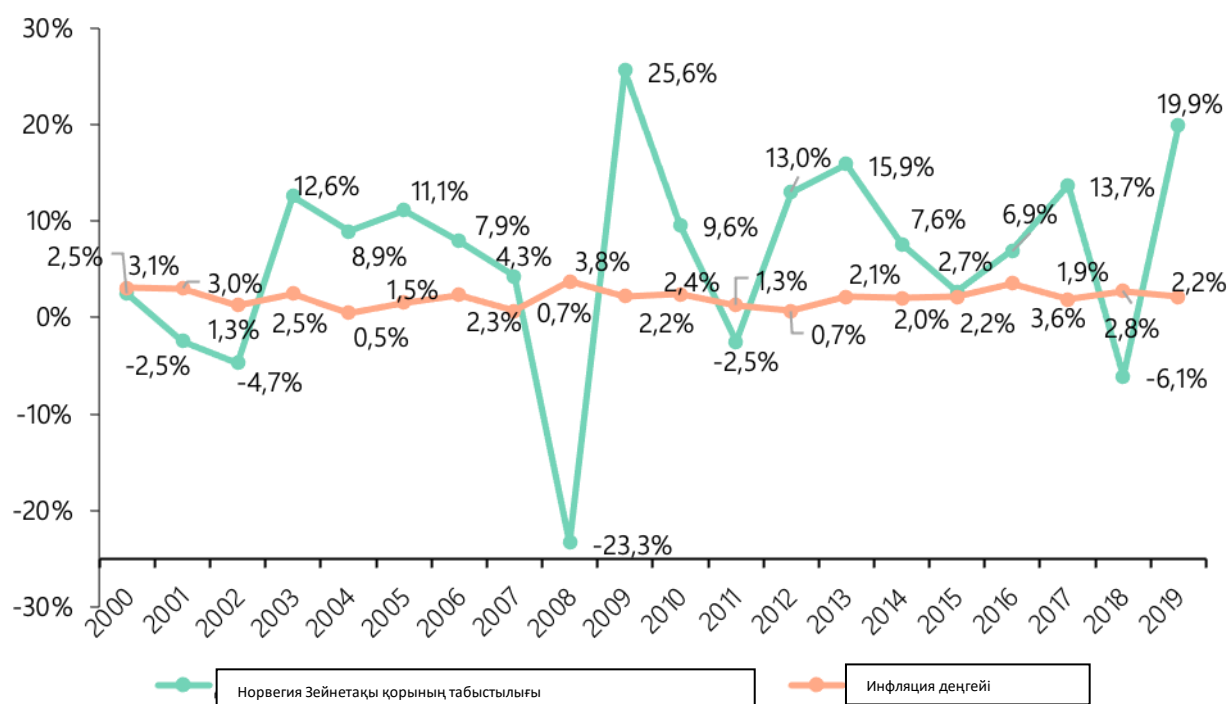
Норвегиялық зейнетақы қорының активтерін басқару стратегиясы бірнеше рет өзгерді. 1997 жылы Қордың портфельіне тек облигациялар кірді. Содан кейін бэнчмаркке сәйкес үлестік құралдар портфельдің 30-50% - ын, ал борыштық құралдар портфельдің 50-70% - ын құрауы мүмкін екендігі анықталды. Портфельге ірі биржаларда сатылатын өтімді құралдар кіруі керек. Сонымен қатар, инвестициялардың рұқсат етілген үлестері аймақтарға бөлінді: 50% - Еуропа, 20% - Азия және Океания, 30% - Солтүстік Америка. Осындай стратегияға сәйкес Қор 2008 жылға дейін жұмыс істеді. Ал Норвегия министрлігі өз кезегінде бэнчмарк-портфельді үнемі қайта қарап отырды. 2008 жылы акциялардың рұқсат етілген үлесін 60% - ға дейін арттыру туралы шешім қабылданды. Сол уақыттан бастап Қор портфель кірістілігінің ең жоғары көрсеткіштеріне қол жеткізді.

График: 2000 жылдан бастап Норвегиялық зейнетақы қорының активтер портфельінің құрылымы.



Дереккөзі: Norges Bank

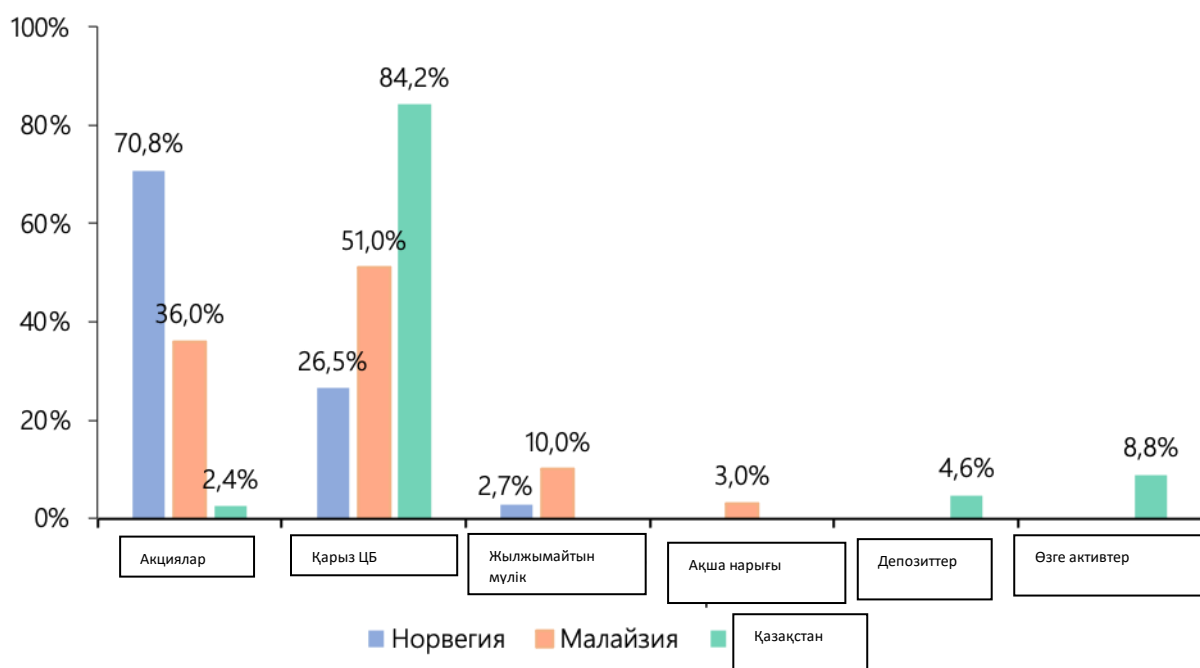
График: 2000 жылдан бастап тарихи кірістілік Норвегия зейнетақы қоры (%).



Дереккөзі: Norges Bank

Норвегиялық зейнетақы қорының жоғары динамикасы қаржы құралдарының портфелі негізінен акцияларды қамтитындығымен түсіндіріледі. Ал Малайзия қоры өз портфелінің үштен бір бөлігін үлестік құралдарда ұстайды. Қазақстанда өз кезегінде акциялар портфельдің ең аз бөлігін құрайды, бұл басқарудың неғұрлым консервативті стилін көрсетеді.

График: Қазақстанмен салыстырғанда екі елдің зейнетақы қорлары портфелінің ағымдағы құрылымы



Дереккөзі: EPF Malaysia, Norges Bank және БЖЗҚ

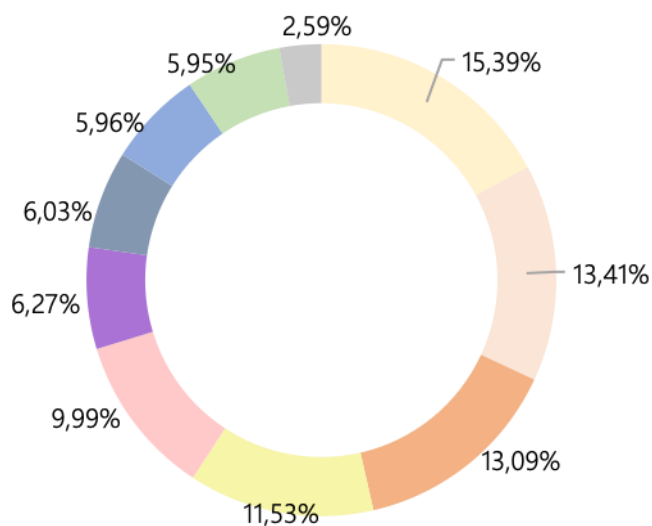
Басқа зейнетақы жүйелеріне көше отырып, АҚШ, Сингапур және Ресей мысалында зейнетақы активтерін басқарушы компанияларға беру тәжірибесі жиі кездесетінін атап өтуге болады.

АҚШ-та зейнетақы кірісінің баламалы көзі қаржы ұйымдарындағы жеке шоттар (Individual Retirement Account) болып табылады. Бұл тәсіл зейнеткерлерге қандай жинақтаушы модель оларға сәйкес келетінін таңдауға және мемлекет тарапынан қамтамасыз ету туралы алаңдамауға мүмкіндік береді. IRA жұмыс схемасы банкте де, қаржы компаниясында да шот ашу процедурасы жүзеге асырылатындығын және салымшының өзі жалақысының бір бөлігін сол жерге аударады, содан кейін олар әртүрлі қаржы құралдарына инвестицияланады, бұл сізге жоғары табыс алуға мүмкіндік береді. Мұндай схеманың қосымша артықшылығы - ол аз салық салынатындығы болып табылады.

Сингапурдың зейнетақы жүйесінде инвестициялық бағдарлама опциясы қарастырылған. Сингапурлық қор (Central Provident Fund) салымшының Ordinary және Special екі шоты бар CPF Investment Scheme (CPFIS) инвестициялау сызбасын ұсынады. Оларға қаражат әдеттегі зейнетақы шотынан түсуі мүмкін. Бұл сызба бойынша инвестициялауға арналған қаржы құралдарының кең спектрі ұсынылады. Алайда реттеуші инвестициялау лимиттерін белгіледі, онда акциялар, корпоративтік облигациялар және жылжымайтын мүлік қорлары портфельдің 35% - ынан аспайды. Сонымен қатар, барлық құралдар Сингапур долларымен ұсынылуы керек.

Ресейде зейнетақы активтерін басқарушы компанияларға беру де байқалады. Зейнетақы табысының бір бөлігін мемлекеттік емес зейнетақы қорларына беруге болады. Ал Ресей Банкі барлық зейнетақы қорларының зейнетақы активтерін инвестициялау бойынша қажетті талаптардың орындалуын мұқият қадағалап отырады. Сондай-ақ, қорлардан басқа, зейнетақы активтерін өзара қорлар мен Акционерлік қорлар арқылы басқаруға болады. Тек мемлекеттік емес зейнетақы қорларына (МЕЗҚ) көшкенде, 2020 жылғы 9 айдың қорытындысы бойынша 43 МЕЗҚ активтерінің сомасы 59,3 млрд. АҚШ долларын құрағанын атап өткен жөн.

График: 9 жылдың 2020 айында активтерінің ең көп үлесі бар Ресейдің мемлекеттік емес зейнетақы қорлары.

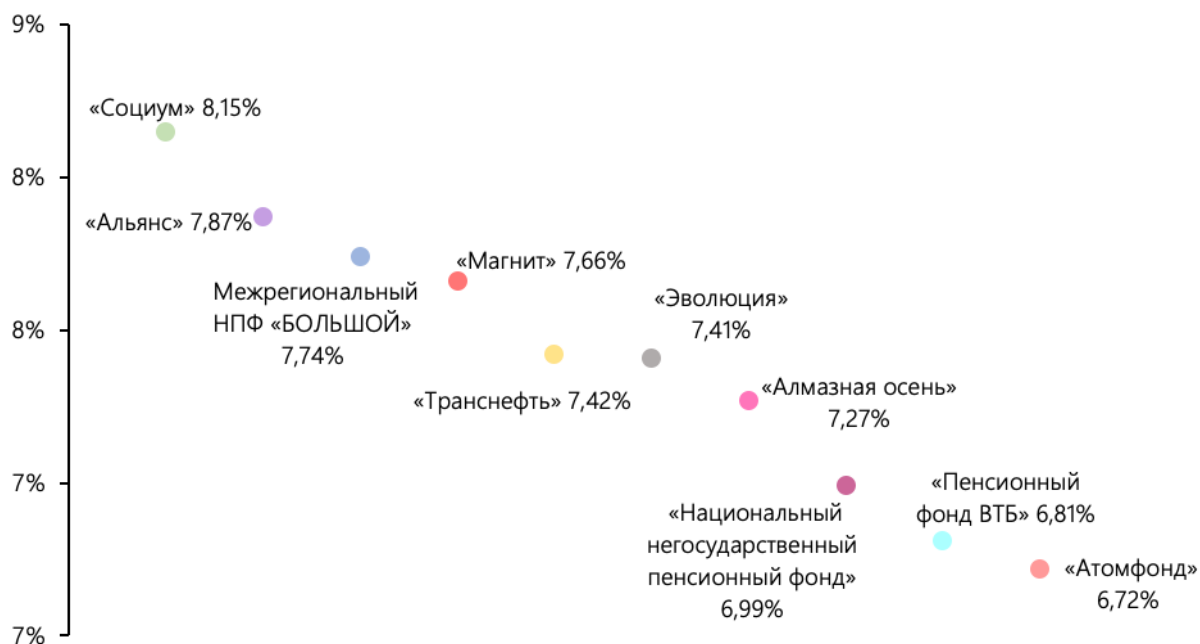


«Сбербанк МЕЗҚ» АҚ
«ГАЗФОНТ зейнетақылық жинақтамалар МЕЗҚ» АҚ
«Открытие МЕЗҚ» АҚ
«ГАЗФОНД МЕЗҚ» АҚ
«БЛАГОСОСТОЯНИЕ» МЕЗҚ» АҚ
«Эволюция» МЕЗҚ» АҚ
«ВТБ Зейнетақылық қоры» МЕЗҚ» АҚ
«БУДУЩЕЕ» МЕЗҚ» АҚ
«САФМАР» МЕЗҚ» АҚ
«Транснефть» МЕЗҚ» АҚ

Дереккөзі: Ресей Банкі

Сондай-ақ, Ресей Банкінің соңғы деректері бойынша 2020 жылдың 9 айында мемлекеттік емес зейнетақы қорларының зейнетақы жинақтарының орташа алынған кірісті 4,8%-ды, ал ең жоғары 8,15%-ды құрады.

График: 2020 жылдың 9 айының қорытындысы бойынша табыстың үздік көрсеткіші бар 10 мемлекеттік емес зейнетақы қорының табыс картасы.



Дереккөзі: Ресей Банкі

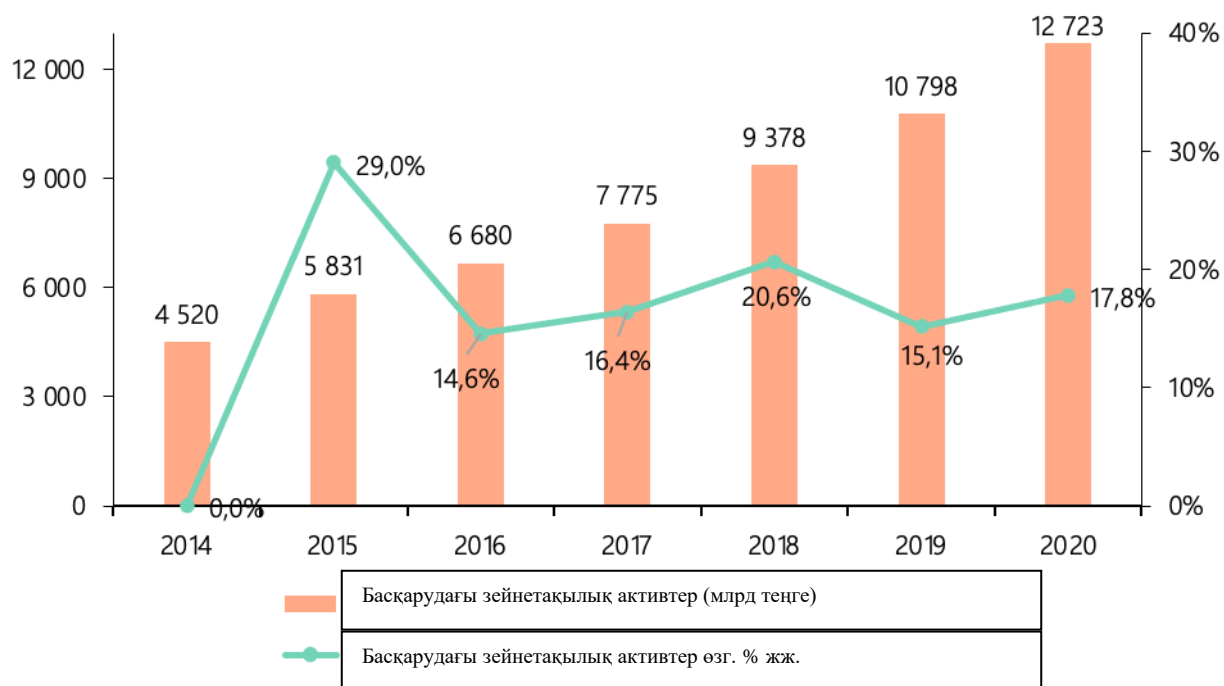
Бұдан әрі, «Сбербанк» МЕЗҚ мысалында басқарушы компаниялар зейнетақы жинақтары қаражатын инвестициялауға қатысатыны айқын көрінеді. «Сбербанк» МЕЗҚ үшін бұл «Регион ЭСМ» АҚ, «Зейнетақы жинақтары» УК ЖШҚ және «Капитал жүйесі» УК ЖШҚ. Басқарушы компаниялардың әрқайсысы үшін инвестициялық декларация бекітіледі, содан кейін инвестициялау туралы шешім қабылданады. Ал активтердің көлемі бойынша екінші «НПФ Газфонд Пенсионные накопления» қоры өз кезегінде 5 басқарушы компанияны тартады. Олар: «IQG Asset Management» АҚ, «РСХБ Управление Активами» ЖШҚ, «Агана» УК, «Прогрессивные инвестиционные идеи» УК және «ТКБ Инвестмент Партнерс» АҚ. Ал Ресейдің Зейнетақы қорының портфелін Внешэкономбанк басқарады. Осылайша, басқарушы компанияларға зейнетақы активтерін беру Ресейдегі зейнетақы қорлары үшін әдеттегі тәжірибе болып табылады.

Қазақстанның зейнетақы жүйесіне шолу

Қазақстанда зейнетақы активтері бірыңғай жинақтаушы зейнетақы қорында (БЖЗҚ) бар. БЖЗҚ 2014 жылы жеке зейнетақы қорларынан портфельдер топтастырылғаннан кейін операция жасай бастады, ал инвестициялық басқаруды өз кезегінде БЖЗҚ-мен зейнетақы активтерін сенімгерлік басқару шартына сәйкес ҚРҰБ жүзеге асырды.

2020 жылғы 1 желтоқсанда ҚР ҰБ сенімгерлік басқаруындағы БЖЗҚ зейнетақы активтері 12 723,19 млрд.теңгені құрады. 2020 жылдың басынан бері активтер жиынтығында 17,8% - ға ұлғайды. Ал жеке зейнетақы қорларының барлық портфельдері біріктірілген сәттен бастап БЖЗҚ басқаруындағы активтер 2,82 есеге ұлғайды.

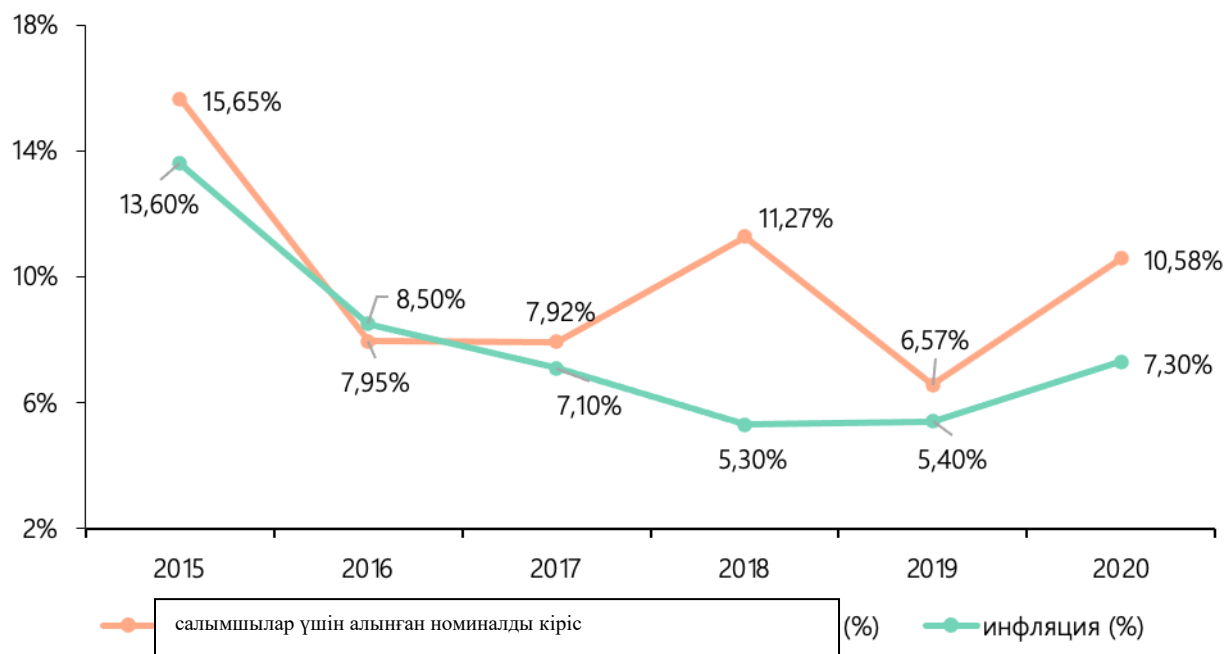
График: 2014 жылдан бастап БЖЗҚ зейнетақы активтерінің өзгеру серпіні.



Дереккөзі: БЖЗҚ

Инвестициялық қызмет салдарынан 2020 жылдың басынан бері есептелген инвестициялық табыстың мөлшері 1,2 трлн теңгені құрады. 2020 жылғы 1 желтоқсандағы жағдай бойынша БЖЗҚ салымшылары үшін соңғы 12 айда зейнетақы активтерінің кірістілігі 10,58% құрады, инфляция деңгейі 7,3%. Осылайша, БЖЗҚ зейнетақы активтері бойынша нақты кірістілік 3,28% - ды құрады.

График: 2015-2020 жылдар аралығында салымшылар үшін тапқан инфляция мен табыстың серпіні.



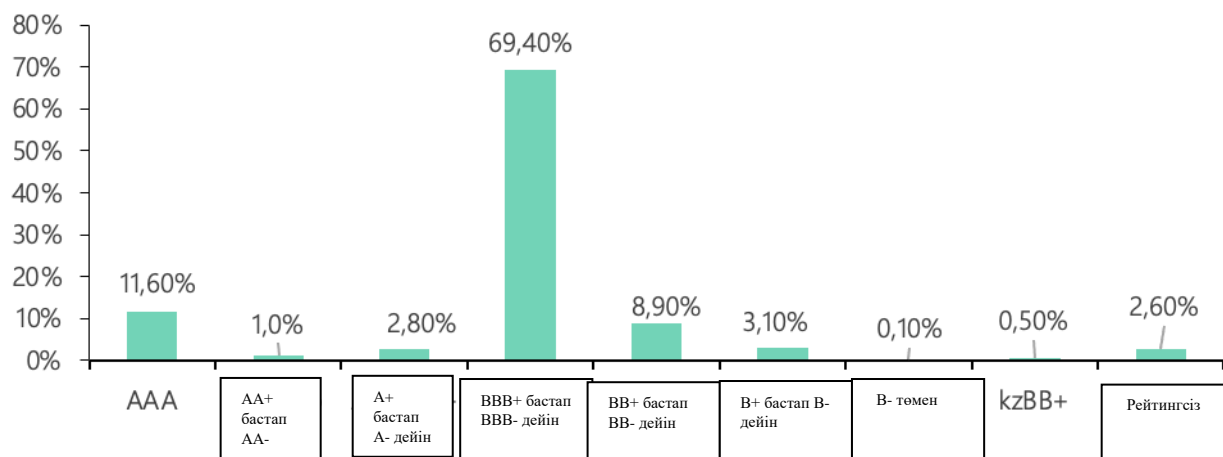
Дереккөзі: БЖЗҚ

Зейнетақы активтерін басқару жөніндегі шешімдер Бірыңғай жинақтаушы зейнетақы қорының инвестициялық декларациясына сәйкес қабылданады. 2020 жылдың 1 желтоқсанына қолда бар инвестициялау құрылымы кезінде зейнетақы активтерінің жартысынан көбін, атап айтқанда 58,62% - ын мемлекеттік бағалы қағаздар құрайды. Ал ҚР эмитенттерінің, сондай-ақ шетелдік эмитенттердің

акцияларына 2,42% ғана келеді. Корпоративтік облигациялар, өз кезегінде, жиынтығында 25,6% - ды құрайды.

Сонымен қатар, эмитенттердің несиелік рейтингтерін де атап өткен жөн. Портфельдегі қаржы құралдарының 70% - ға жуығы BBB+ - тен BBB-ге дейінгі рейтингтерге ие. Ал AAA рейтингі өз кезегінде портфельдегі құралдарға 11,6% берілді. Сонымен қатар, барлық қаржы құралдарының 8,9%-ында BB+ - тен BB-ге дейінгі рейтингтер бар. Жоғарыда айтылған параметрлер зейнетақы қорларын басқарудың кертартпа стилін тағы да растайды.

График: Зейнетақы активтерінің портфелін кредиттік сапасы бойынша бөлу.



Дереккөзі: БЖЗҚ

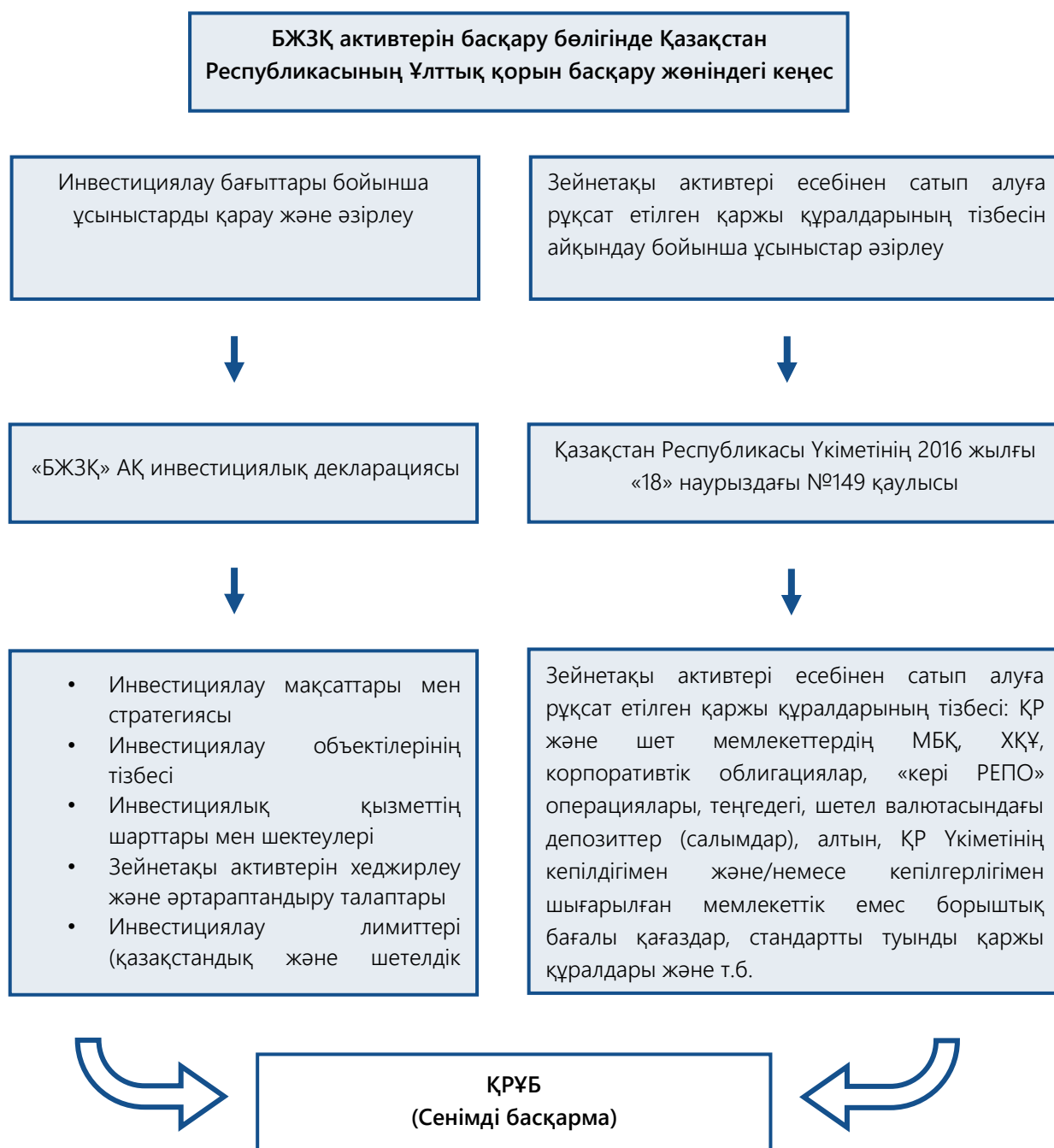
2016 жылдың басынан бастап «Зейнетақымен қамсыздандыру туралы» ҚР Заңына сәйкес БЖЗҚ зейнетақы активтерін инвестициялау бағыттарын Мемлекет басшысы басқаратын ҚР Ұлттық Қорды басқару жөніндегі кеңес (ҰҚБК) бекітеді.

Инвестиция көлемі бар зейнетақы активтерін инвестициялау бағыттары алдын ала ҚР Үкіметі деңгейінде (экономикалық саясат жөніндегі кеңес) қаралады және мақұлданады.

БЖЗҚ зейнетақы активтері есебінен сатып алуға рұқсат етілген қаржы құралдарының тізбесі ҚР Үкіметінің қаулысымен бекітіледі (тізбе қазақстандық, сондай-ақ шетелдік эмитенттердің қаржы құралдарының әртүрлі түрлерін қамтиды).

Рұқсат етілген қаржы құралдарының тізбесіне негізделген БЖЗҚ инвестициялық декларациясы ҚР Ұлттық Банкі Басқармасының қаулысымен бекітіледі (ҰБЖ инвестициялық қызметке қатысты мақсаттарды, инвестициялау стратегиясын, зейнетақы активтерін, инвестициялық қызметтің шарттары мен шектеулерін айқындайды).

Кесте: Зейнетақы активтерін инвестициялау алгоритмі.



Дереккөзі: БЖЗҚ

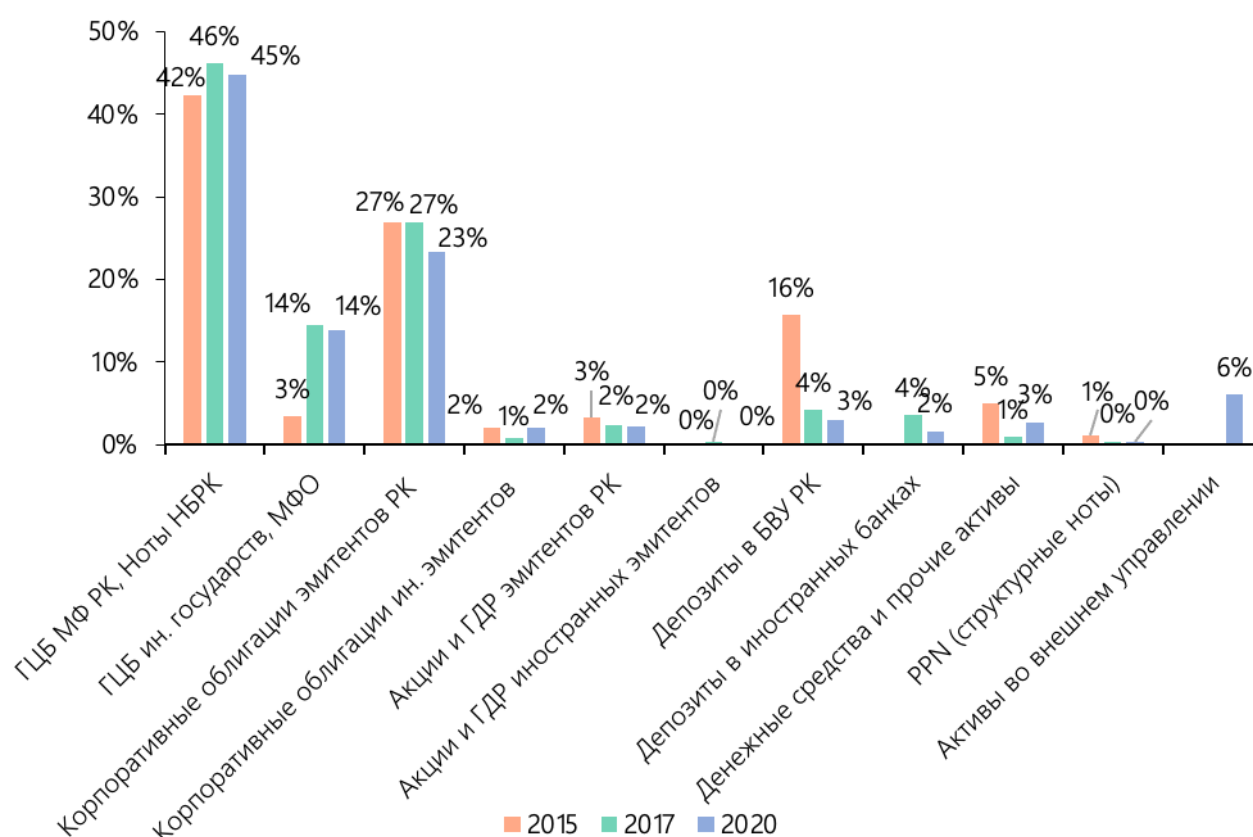
2018 жылдың көктемінде шағын өзгерістер болып, ҚРҰБ өз портфелінің бір бөлігін сыртқы басқарушының басқаруына берді. Басқарушылар арасында Aviva Investors Global Services Limited, HSBC Global Asset Management (UK) Limited, Robetco Institutional Asset Management B. V., PGIM Limited және Principal Global Investors (Europe) Limited сияқты компаниялар бар. Бұл компаниялардың үлесіне зейнетақы активтерінің 6,02%-ы немесе 765,8 млрд теңге тиесілі.

Ал 2020 жылғы ақпанда жаңа инвестициялық декларация қабылданды, оған сәйкес енді зейнетақы активтері үшін ұлттық валютада номиналданған қаржы құралдарының портфелі, сондай-ақ шетел валютасында номиналданған қаржы құралдарының портфелі бөлек жұмыс істейді.

Бұдан басқа, шетел валютасындағы портфель мынадай субпортфельдерді қамтиды: өтімділік субпортфелі, дамыған елдер облигацияларының субпортфелі, корпоративтік облигациялардың субпортфелі, дамушы елдер облигацияларының субпортфелі, акциялардың субпортфелі және алтынның субпортфелі. Әрбір субпортфель жеке ақшалай қалдықпен ескерілуге тиіс.

Қазіргі уақытта 2015 жылғы 1 қаңтардағы жағдай бойынша қаржы құралдарының портфелімен салыстырғанда мынадай өзгерістер байқалуда: шетелдік эмитенттердің мемлекеттік бағалы қағаздары үлесінің ұлғаюы (+8,33%), сондай-ақ МҚҰ (+2,02%). Сондай-ақ, ҚР эмитенттерінің корпоративтік облигациялары үлесінің айтарлықтай төмендеуі (-26,75%), алайда ҚР квазимемлекеттік секторының (+13,98%) және ҚР ЕДБ облигацияларының портфеліндегі ұлғаюы (+9,04%). Квазимемлекеттік сектордың шетелдік эмитенттері облигацияларының жиынтығында 2014 жылдағыдай портфельдегі үлесі бар. Айта кету керек, ҚР эмитенттері мен шетелдік эмитенттердің акциялары мен ҒДҚ үлесінің төмендеуі (-1%). Жиынтығында портфельдегі депозиттер үлесінің (-13,75%), сондай-ақ ақша қаражатының (-2,48%) айтарлықтай төмендеуі байқалады. Сонымен қатар, 2020 жылғы 1 желтоқсандағы жағдай бойынша сыртқы басқарудағы активтер үлесінің пайда болуы байқалады.

Кесте: БЖЗҚ портфелі құрылымының серпіні.



Жазбалар: ҚР ҚМ МҚҚ, ҚР ҰБ Ноттары
 Шет. мемлекеттердің МҚҚ, МФО
 ҚР эмитенттерінің корпоративтік облигациялары
 Ин.эмитенттерінің корпоративтік облигациялары
 ҚР эмитенттерінің акциялары және ГДР
 Шетелдік эмитенттердің акциялары және ГДР
 ҚР ЕДБ депозиттері
 Шетелдік банктердегі депозиттер
 Ақша қаражаттары және өзге активтер
 PPN (құрылымдық ноттар)



Сыртқы басқарудағы активтер

Дереккөзі: БЖЗҚ

3. Инвестициялық декларация

Осы Инвестициялық декларация инвестициялау объектілерінің тізбесін, мақсатын, стратегиясын, зейнетақы активтерін «Jysan Invest» АҚ (бұдан әрі – инвестициялық портфельді басқарушы) басқаруына берілген инвестициялық қызметтің шарттары мен шектеулерінің арақатынасында белгілейді.

Зейнетақы активтерін инвестициялау мақсаты мен стратегиясы

Зейнетақы активтерін басқарудың мақсаты Қазақстан Республикасы азаматтарының зейнетақы жасына қатысты жинақтарын сақтау және көбейту болып табылады.

Инвестициялау стратегиясы

- зейнетақы активтері үлестік және борыштық бағалы қағаздарға жататын жария өтімді қаржы құралдарына, оның ішінде қор биржасында (ETF) саудаланатын акцияларға, облигацияларға, Қазақстан Ұлттық Банкінің қысқа мерзімді ноттарына, Қазақстанның орта мерзімді тәуелсіз облигацияларына, сондай-ақ бағалы металдарға инвестицияланатын болады;
- инвестициялау стилі: белсенді де, пассивті де болуы мүмкін;
- Клиенттің Активтерін инвестициялау салыстырмалы кірістілік стратегиясына негізделеді;
- таза кірістіліктің нысаналы ең төменгі деңгейі Қазақстанның жылдық инфляциясына плюс 1 (бір) пайызға тең;
- зейнетақы активтері бойынша залалдың жол берілетін ең жоғары мөлшерін инвестициялық портфельді басқарушының Инвестициялық комитеті белгілейді және жылына кемінде 1 (бір) рет қайта қаралады;
- валюталық әртараптандыру дамыған елдердің валюталарымен, Қазақстан теңгесімен, сондай-ақ Ресей рублімен шектеледі;
- портфельді қайта теңгерімдеу жарты жылда кемінде 1 (бір) рет жүргізіледі.

Зейнетақы активтерінің қатынасында инвестициялық қызметтің шарттары мен шектеулері

1. Зейнетақы активтері есебінен қаржы құралдарымен мәмілелер жасалмайды:

- 1.1. инвестициялық портфельді басқарушының үлестес тұлғалармен;
- 1.2. осы инвестициялық портфельді басқарушының ірі акционеріне тиесілі инвестициялық портфельді басқарушының акцияларын сенімгерлік басқарушылармен;
- 1.3. инвестициялық портфельді басқарушының ірі акционерлері шығарған акцияларды және (немесе) инвестициялық портфельді басқарушының ірі акционерлерінің жарғылық капиталына қатысу үлестерін сенімгерлік басқарушылармен;
- 1.4. осы тармақтың 2) және 3) тармақшаларында көрсетілген сенімгерлік басқарушылардың үлестес тұлғалармен.

Инвестициялық портфельді басқарушы зейнетақы активтері есебінен осы тармақтың 1.1-тармақшасында көрсетілген тұлғалар шығарған (ұсынған) үлестік қаржы құралдарын, көрсетілген үлестік қаржы құралдарына айырбасталатын борыштық қаржы құралдарын, сондай-ақ құрылымдық өнімдерді сатып алу жөнінде шешімдер қабылдамайды.

2. Бір тұлға және оның үлестес тұлғалары шығарған (берген) қаржы құралдарына зейнетақы активтері есебінен инвестициялардың жиынтық мөлшері инвестициялық портфельді басқарушының сенімгерлік басқаруындағы зейнетақы активтері құнының 10 (он) пайызынан аспауға тиіс.

Осы тармақтың бірінші бөлігінде бір-біріне қатысты үлестес тұлғалар шығарған (ұсынған) инвестициялардың жиынтық мөлшері бөлігінде белгіленген шектеулер дауыс беретін акцияларының 50 (елу) пайызынан астамы мемлекетке немесе ұлттық басқарушы холдингке тиесілі, бір-біріне қатысты үлестес тұлғалар шығарған (ұсынған) қаржы құралдарына қатысты қолданылмайды.

3. Осы зейнетақы активтерін есепке алуды және сақтауды жүзеге асыратын кастодианның банк шоттарындағы шетел валютасындағы қалдықтарды қоса алғанда, зейнетақы активтері есебінен шетел валютасында номиналданған қаржы құралдарына инвестициялардың жиынтық мөлшері инвестициялық портфельді басқарушының сенімгерлік басқаруындағы зейнетақы активтері құнының 50 (елу) пайызынан кем болады.

4. Зейнетақы активтері есебінен эмитенттің бір шығарылымының борыштық бағалы қағаздарына инвестициялардың жиынтық мөлшері эмитенттің осы шығарылымының орналастырылған борыштық бағалы қағаздарының жалпы санының 50 (елу) пайызынан кем болады.

5. Қазақстан Республикасының ұйымы шығарған акцияларға, оның ішінде депозитарлық қолхаттардың базалық активі болып табылатын акцияларға зейнетақы активтері есебінен инвестициялардың жиынтық мөлшері осы эмитенттің дауыс беретін акцияларының жалпы санының 10 (он) пайызынан кем болады.

6. Егер осы туынды қаржы құралдарының базалық активі зейнетақы активтерінің құрамына кіретін және Қазақстан Республикасы заңнамасының талаптарына сәйкес келетін жағдайда, зейнетақы активтері есебінен туынды қаржы құралдарымен мәмілелер хеджирлеу мақсатында ғана жасалады.

7. Зейнетақы активтерін Қазақстан Республикасының екінші деңгейдегі банкіндегі депозиттерге (салымдарға) орналастыру мерзімі 36 (отыз алты) айдан, шетелдік банктерде – 12 (он екі) айдан аспайды.

Төменде зейнетақы активтерін басқару шеңберінде инвестициялауға болатын рұқсат етілген қаржы құралдарының тізбесі берілген:

р/с №	Қаржы құралының түрі	Іріктеу талаптары
1	Қазақстан Республикасының мемлекеттік бағалы қағаздары (оның ішінде шет мемлекеттердің заңнамасына сәйкес эмиссияланған)	Қазақстан Республикасының Қаржы министрлігі мен Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі шығарған Қазақстан Республикасының мемлекеттік бағалы қағаздары, сондай-ақ Қазақстан Республикасы Үкіметінің кепілдеме беруімен және (немесе) кепілімен шығарылған бағалы қағаздар
2	Қазақстан Республикасының жергілікті атқарушы органдары шығарған борыштық бағалы қағаздар	Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «BBB-»-тен төмен емес ұзақ мерзімді кредиттік рейтингі немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осыған ұқсас деңгейдегі рейтингтік бағасы бар

3	Акцияларының жүз пайызы Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкіне тиесілі заңды тұлға шығарған борыштық бағалы қағаздар.	Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «BBB-»-тен төмен емес ұзақ мерзімді кредиттік рейтингі немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осыған ұқсас деңгейдегі рейтингтік бағасы бар
4	Қазақстан Республикасының және басқа мемлекеттердің заңнамасына сәйкес «Қазақстанның Даму Банкі», «Самұрық-Қазына» ұлттық әл-ауқат Қоры», «Бәйтерек» Ұлттық басқарушы холдингі», «Проблемалық кредиттер қоры» акционерлік қоғамдары шығарған борыштық бағалы қағаздар	Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «BBB-»-тен төмен емес ұзақ мерзімді кредиттік рейтингі немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осыған ұқсас деңгейдегі рейтингтік бағасы бар
5	Қазақстан Республикасының екінші деңгейдегі банктеріндегі салымдар.	Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «BB-»-тен төмен емес ұзақ мерзімді кредиттік рейтингі немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осыған ұқсас деңгейдегі рейтингтік бағасы бар немесе Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) ұлттық шкаласы бойынша «kzA»-тен төмен емес рейтингтік бағасы бар банктер; бейрезидент бас банкі Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «A-»-тен төмен емес ұзақ мерзімді кредиттік рейтингі немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осыған ұқсас деңгейдегі рейтингі бар резидент еншілес банктері
6	Бейрезидент банктердегі салымдар.	Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «A»-тен төмен емес ұзақ мерзімді рейтингі немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осыған ұқсас деңгейдегі рейтингтік бағасы бар банктер

7	Халықаралық қаржы ұйымдары шығарған борыштық бағалы қағаздар.	<p>Азиялық даму банкі (the Asian Development Bank);</p> <p>Америкааралық даму банкі (the Inter-American Development Bank);</p> <p>Африка Даму Банкі (the African Development Bank);</p> <p>Еуразиялық Даму Банкі (Eurasian Development Bank);</p> <p>Еуропа Қайта Құру және даму банкі (the European Bank for Reconstruction and Development);</p> <p>Еуропалық инвестициялық банк (the European Investment Bank);</p> <p>Еуропалық Кеңестің Даму Банкі (the Council of Europe Development Bank);</p> <p>Жеке секторды дамыту жөніндегі Ислам корпорациясы (the Islamic Corporation for the Development of the Private Sector);</p> <p>Ислам Даму Банкі (the Islamic Development Bank);</p> <p>Көпжақты Инвестициялар кепілдігі агенттігі (the Multilateral Investment Guarantee Agency);</p> <p>Скандинавия инвестициялық банкі (the Nordic Investment Bank);</p> <p>Халықаралық валюта қоры (the International Monetary Fund);</p> <p>Халықаралық даму қауымдастығы (the International Development Association);</p> <p>Инвестициялық дауларды реттеу жөніндегі халықаралық орталық (the International Centre for Settlement of Investment Disputes);</p> <p>Халықаралық Қайта Құру және даму банкі (the International Bank for Reconstruction and Development);</p> <p>Халықаралық қаржы корпорациясы (the International Finance Corporation)</p>
8	Шет мемлекеттердің орталық үкіметтері шығарған, мемлекеттік мәртебесі бар бағалы қағаздар	<p>Standard & Poor's (Стандард энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «BB+»-тен төмен емес тәуелсіз рейтингі немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осыған ұқсас деңгейдегі рейтингі бар</p>

9	Шетелдік ұйымдар шығарған мемлекеттік емес бағалы қағаздар	Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «BB»-тен төмен емес рейтингтік бағасы немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осыған ұқсас деңгейдегі рейтингтік бағасы бар шетелдік эмитенттердің акциялары; негізгі қор индекстерінің құрамына кіретін шетелдік эмитенттердің акциялары және базалық активі осы акциялар болып табылатын депозитарлық қолхаттар; Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «BB»-тен төмен емес рейтингтік бағасы немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осындай деңгейдегі рейтингтік бағасы бар борыштық бағалы қағаздар
10	Қазақстан Республикасының және басқа мемлекеттердің заңнамасына сәйкес Қазақстан Республикасының ұйымдары шығарған мемлекеттік емес бағалы қағаздар	Қор биржасында инвесторлардың ауқымды тобы арасында жария ұсыныс (сату) шеңберінде орналастырылған (орналастырылатын) Қазақстан Республикасының квазимемлекеттік секторы эмитенттерінің акциялары және (немесе) осы акциялар базалық активі болып табылатын депозитарлық қолхаттар; қор биржасының ресми тізіміне «Негізгі» алаңының «акциялар» секторы «премиум» санатының талаптарына сәйкес келетін, қор биржасының ресми тізіміне енгізілген заңды тұлғалардың акциялары және базалық активі осы акциялар болып табылатын депозитарлық қолхаттар; негізгі қор индекстерінің құрамына кіретін заңды тұлғалардың акциялары; Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «B+»-тен төмен емес рейтингтік бағасы немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осыған ұқсас деңгейдегі рейтингтік бағасы бар немесе Standard & Poor's (Стандарт энд Пурс) ұлттық шкаласы бойынша «kzBBB»-тен төмен емес рейтингтік бағасы бар борыштық бағалы қағаздар; осы эмитенттің бұрын шығарылған бағалы қағаздарына не өзге міндеттемелеріне айырбастау мақсатында эмитент міндеттемелерін қайта құрылымдау шеңберінде шығарылған бағалы қағаздар
11	Exchange Traded Funds (Эксчейндж Трэйдэд Фанс), Exchange Traded Commodities (Эксчейндж Трейд энд Коммодитиз), Exchange Traded Notes (Эксчейндж Трэйдэд Ноутс) пайлары.	Morningstar (Морнингстар) рейтингтік агенттігінің «3 жұлдыздан» төмен емес рейтингтік бағасы бар
12	Басқарушы компаниясы Қазақстан Республикасының заңнамасына сәйкес құрылған заңды тұлға болып табылатын аралық инвестициялық пай қорларының пайлары.	Басқарушы компаниясы қор биржасының ресми тізіміне «Аралас» алаңының «инвестициялық қорлардың бағалы қағаздары» секторы талаптарына сәйкес келетін, қор биржасының ресми тізіміне енгізілген

13	Exchange Traded Funds (Эксчейндж Трэйдэд Фандс) пайлары	Активтерінің құрылымы негізгі қор индекстерінің бірінің құрылымын қайталайтын немесе олардың пайлар бойынша баға белгілеулері негізгі қор индексіне байланысты
14	Елдердің шетел валютасы.	Standard & Poor's (Стандард энд Пурс) агенттігінің халықаралық шкаласы бойынша «BBB»-дан төмен емес тәуелсіз рейтингі немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осындай деңгейдегі рейтингі бар
15	Тазартылған қымбат металдар.	Лондон бағалы металдар нарығының қауымдастығы (London bullion market association) қабылдаған және «Лондондық сапалы өнім беру» («London good delivery») стандарты ретінде осы қауымдастықтың құжаттарында белгіленген халықаралық сапа стандарттарына сай келетін аффинирленген бағалы металдар, сонымен қатар он екі айдан аспайтын мерзімге Қазақстан Республикасының бейрезидент-банктеріндегі Standard & Poor's (Стандард энд Пурс) агенттігінің «AA»-дан төмен емес рейтингтік бағасы немесе Moody's Investors Service (Мудис Инвесторс Сервис) немесе Fitch (Фич) агенттіктерінің осындай деңгейдегі рейтингі бар металл депозиттер
16	Туынды қаржы құралдары.	Хеджирлеу мақсатында жасалған, базалық активі осы қосымшаға сәйкес зейнетақы активтері есебінен сатып алуға рұқсат етілген қаржы құралдары болып табылатын мынадай туынды қаржы құралдары: опциондар; фьючерстер; форвардтар; айырбастар; жоғарыда аталған туынды қаржы құралдарының комбинациясы болып табылатын туынды қаржы құралдары

Зейнетақы активтерін инвестициялау лимиттері және активтердің құрылымы

Белгіленген шектеулерді сақтай отырып және жоғарыда сипатталған тәсілдерді қолдана отырып, Басқарушы компания зейнетақы активтерін келесідей инвестициялай алады:

р/с №	Қаржы құралының түрі	Портфельдегі үлесі (%)
1	Қазақстан Республикасының мемлекеттік бағалы қағаздары (оның ішінде шет мемлекеттердің заңнамасына сәйкес эмиссияланған).	100% соның ішінде
2	Қазақстан Республикасының жергілікті атқарушы органдары шығарған борыштық бағалы қағаздар	30% соның ішінде
3	Акцияларының жүз пайызы Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкіне тиесілі заңды тұлға шығарған борыштық бағалы қағаздар	30% соның ішінде
4	Қазақстан Республикасының және басқа мемлекеттердің заңнамасына сәйкес «Қазақстанның Даму Банкі», «Самұрық-Қазына» ұлттық әл-ауқат Қоры», «Бәйтерек» ұлттық басқарушы холдингі», «Проблемалық кредиттер қоры» акционерлік қоғамдары шығарған борыштық бағалы қағаздар	15% соның ішінде
5	Қазақстан Республикасының екінші деңгейдегі банктеріндегі салымдар,	10% соның ішінде
6	Бейрезидент банктердегі салымдар	30% соның ішінде
7	Халықаралық қаржы ұйымдары шығарған борыштық бағалы қағаздар	50% соның ішінде
8	Шет мемлекеттердің орталық үкіметтері шығарған, мемлекеттік мәртебесі бар бағалы қағаздар	50% соның ішінде
9	Шетелдік ұйымдар шығарған мемлекеттік емес бағалы қағаздар: <ul style="list-style-type: none"> • шетелдік эмитенттердің акциялары; • борыштық бағалы қағаздар 	50% соның ішінде
10	Қазақстан Республикасының және басқа мемлекеттердің заңнамасына сәйкес Қазақстан Республикасының ұйымдары шығарған мемлекеттік емес бағалы қағаздар: <ul style="list-style-type: none"> • заңды тұлғалардың акциялары; • борыштық бағалы қағаздар; • бұрын шығарылған бағалы қағаздарға не осы эмитенттің өзге міндеттемелеріне айырбастау мақсатында эмитенттің міндеттемелерін қайта құрылымдау шеңберінде шығарылған бағалы қағаздар 	30% соның ішінде
11	Exchange Traded Funds (ETF), Exchange Traded Commodities (ETC), Exchange Traded Notes (ETN) пайлары	50% соның ішінде
12	Басқарушы компаниясы Қазақстан Республикасының заңнамасына сәйкес құрылған заңды тұлға болып табылатын аралық инвестициялық пай қорларының пайлары	50% соның ішінде
13	Активтерінің құрылымы негізгі қор индекстерінің бірінің құрылымын қайталайтын немесе пайлары бойынша баға белгілеу негізгі қор индекстеріне байланыстырылған Exchange Traded Funds (ETF) пайлары	50% соның ішінде
14	Шетел валютасы	50% соның ішінде
15	Тазартылған қымбат металдар	20% соның ішінде
16	Туынды қаржы құралдары	50% соның ішінде

ЗЕЙНЕТАҚЫ АКТИВТЕРІН ХЕДЖИРЛЕУ ЖӘНЕ ӘРТАРАПТАНДЫРУ ТАЛАПТАРЫ

Жоғарыда белгіленген шектеулерді және сипатталған қаржы құралдарын ескере отырып, хеджирлеу шарттары қолданылмайды. Портфельді әртараптандыру салалық және елдік белгілерге негізделуі мүмкін.

5. НЕГІЗГІ ТӘУЕКЕЛДЕР ТУРАЛЫ МӘЛІМЕТ

Зейнетақы активтеріне келесі қауіптер төнуі мүмкін:

4. өзгеру мүмкіндігімен байланысты саяси және экономикалық тәуекелдер;
5. саяси жағдай, экспроприация, ұлттандыру, ерекше мемлекеттік мүдделер саласы болып табылатын экономика салаларына инвестицияларды шектеуге бағытталған саясатты жүргізу, энергия ресурстарына бағалардың құлдырауы және өзге де мән-жайлар;
6. көптеген қаржы институттарының өз міндеттемелерін орындай алмауына байланысты жүйелік тәуекелдер;
7. валюта бағамдарының, пайыздық мөлшерлемелердің ауытқуларына байланысты нарықтық тәуекелдер;
8. мәміле бойынша контрагенттер тарапынан қабылданған міндеттемелерді орындамау мүмкіндігімен байланысты кредиттік тәуекелдер;
9. қолайлы бағалар бойынша активтерді сату мүмкіндігінің болмауымен байланысты нарықтық өтімділік тәуекелі;
10. транзакцияларды өңдеу кезінде пайдаланылатын жабдық пен бағдарламалық қамтамасыз етудің дұрыс жұмыс істемеуі мүмкіндігімен байланысты операциялық тәуекелдердің негіздері;
11. қолданыстағы заңнаманың өзгеруінің болжамсыздығына, сондай-ақ қор нарығындағы қатынастарды реттейтін заңдардың және өзге де нормативтік құқықтық актілердің жетілмегендігіне байланысты реттеушілік тәуекелдер;
12. табиғи катаклизмдер мен әскери іс-қимылдар сияқты форс-мажорлық мән-жайлардың туындау тәуекелдері.

13. Құрылымның тарихи және сценарийлік тесті

Дүниежүзілік және жергілікті экономикаға макроэкономикалық шолу

Халықаралық нарықтағы ағымдағы жағдай туралы қысқаша:

- COVID-тің екінші толқыны қазан айынан бастап дамыған және кейбір дамушы елдерде байқалады. Бірақ Қытайда бұл аурудың таралуы тоқтатылды.
- Жедел вакцинация бірнеше дамыған елдерде Pfizer және Biotech, Moderna және AstraZeneca вакциналарын қолдана отырып басталды. Алайда фармацевтикалық компаниялар вакциналарды жеткізуде қиындықтарды сезініп жатыр.
- Әлем халқын вакцинациялау COVID екінші толқынының тәуекелін басып озды және IT саласындағы ұйымдардың акциялары мен қорғаныс активтерінен инвестициялық ағындарды дәстүрлі экономика құралдарына, оның ішінде дамыған елдерден тыс жерлерге бұрды.
- Сонымен бірге, IT секторы қысқа мерзімді сәтсіздіктен кейін тұрақтылық пен одан әрі өсуді, әсіресе Еуропада коронавирустың жаңа, жұқпалы штаммының пайда болуы туралы алыпсатарлық аясында көрсетті.

- Сонымен бірге, қоғамдық сауалнамалар көрсеткендей, бүкіл әлем халқы коронавирусқа қарсы вакцинациялауға дайын емес, бұл әлемдік экономиканың коронакризистен шығуын және, демек, әлемдік орталық банктер шығарған монетарлық ынталандыруды алып тастай алады.

COVID-тің екінші толқыны

Қазан айының ортасынан бастап әлемде коронавирус инфекциясының күнделікті жағдайларының саны күрт өсті, соның негізінде оны коронавирустың екінші толқыны деп атауға болады. Қазіргі уақытта науқастардың күнделікті өсімі кемінде 700 мыңды құрайды, ал пандемия басталғалы (емделушілерді қоспағанда) науқастардың жалпы саны 77 миллион адамға жетті, олардың 1,7 миллионы қайтыс болды.

COVID таралу жағдайы ел-елде әртүрлі жүріп жатыр. Атап айтқанда, күндізгі өсім мен коронавирустан өлім бойынша рекорд батыс елдерінде – АҚШ, Ұлыбритания және Еуроодақта тіркелуде. Сонымен қатар базалық өнімді аса ірі тұтынушы Қытайда ауру таралып жатқан жоқ, бұл соның ішінде өнеркәсіптік металдар бағасына қолдау көрсетеді. Сонымен қатар Үндістанда таралудың төмендеуі байқалуда. Ресей, Бразилия және ОАР-ға COVID-тің екінші толқыны келгені анық.

Бірден бірнеше фармакологиялық ұйымдар вакциналар өндірудегі жетістіктер туралы хабарлады, бірақ коронавирустың жаңа толқыны алдағы айларда – барлығы вакциналармен толық жабылғанға дейін белгісіздік факторы болып табылады. Біз қазан айынан бастап әлемдік экономика төмендеу белгілерін көрсете бастағанын көріп отырмыз, бұл қаржылық жағдайды, атап айтқанда офлайн экономиканы, демек, корпоративтік және мемлекеттік дефолттардың қаупін күшейтеді. Екінші жағынан, коронавирустың жалғасып келе жатқан таралуы вакциналар туралы оң хабарландырулар кезінде «жаңа» экономиканың қымбат құралдарына деген сұранысты қолдады.

15.02.2021 ж. дамыған және дамушы елдердегі коронавирустық жағдай бойынша кестелер (BRICS) (тмың адам)

Орны	Елі	Жұқтырғандар саны	Сауыққандар %-ы	Қайтыс болғандар %-ы
1	Америка Құрама Штаттары	27 640	н.д.	1,8%
5	Франция	3 468	н.д.	2,3%
6	Ұлыбритания	4 050	н.д.	2,9%
8	Италия	2 722	81,8%	3,4%
9	Испания	3 056	н.д.	2,1%
11	Германия	2 342	91,2%	2,8%
2	Үндістан	10 917	97,2%	1,4%
3	Бразилия	9 835	89,1%	2,4%
4	Ресей	4 027	88,2%	1,9%
18	ОАР	1 492	93,0%	3,2%
78	Қытай	101	94,0%	4,8%
-	Тұтасымен әлемде	108 819	56,1%	2,2%

(Дереккөзі: Johns Hopkins Университеті)

Халықты вакцинациялау

9 қарашада америкалық Pfizer компаниясы (неміс BioNTech-пен бірге) өзінің вакцинасын сынауда сәттілік туралы хабарлады, ал 16 қарашада американдық Moderna компаниясы жасады. Сәл уақыттан соң британдық AstraZeneca компаниясы (Оксфорд университетімен бірге) үміт беретін аралық нәтижелерін ұсынды, оған қоса РФ фармацевтикалық реттегіші бекіткен Гамалея орталығының Спутник V ресейлік вакцинасы да бар.

Американдық Pfizer және Moderna компанияларының вакциналарының тиімділігі шамамен 95% құрайды, бұл АҚШ-тың ковид вакциналары үшін FDA тиімділігінің шегінен 50% құрайды. Екі вакцина да батыс елдерінің фармацевтикалық компанияларының реттеушілерін АҚШ, Канада, Ұлыбритания және ЕО-да шұғыл қолдануға мақұлдады.

Негізгі вакциналар бойынша әлемдік фармкомпаниялардың прогресс кестесі

	Pfizer/BioNTech	Moderna	AZN/Oxford	J&J	Novavax
Вакцина	BNT162	mRNA-1273	AZD1222	Ad26.COV2.5	NVX-CoV2373
Ағымдық фаза	АҚШ, Ұлыбритания және ЕО-да бекітілген	АҚШ-та бекітілген	ДДҰ мақұлдауынан өтті. Ұлыбритания мен ЕО-да бекітілген.	FDA жедел пайдалануды мақұлдау туралы өтініш берді.	3-кезең Ұлыбританияда ОАР-дан сәтті өтті, АҚШ пен Мексикада сынақтардың нәтижелері күтілуде
Доза бағасы	\$20	\$32-\$37, АҚШ үкіметіне \$25	\$2	\$10	\$16
Доза	2	2	2	На стадии оценки	2
Туынды қуаттылық (дозалар)	2021 жылға 1,3 млрд дозаға дейін	2021 жылға 0,5 млрд	3 млрд астам	1 млрд астам	2 млрд астам
Сақтау температурасы	-70° (2°-8° жағдайында 5 күн)	-20° (2°-8° жағдайында 30 күн)	2°- 8° 6 айға дейін	-20° (2°-8° жағдайында 3 ай)	Стандартты салқындату

(Дереккөзі: Goldman Sachs, «Jysan Invest» АҚ)

Pfizer вакцинациясы Ұлыбританияда 8 желтоқсанда, АҚШ пен Канадада – 14 желтоқсанда, ЕО-да-23 желтоқсанда басталды. Moderna 18 желтоқсанда АҚШ FDA-дан рұқсат алды және келесі күні вакцинацияны бастады. Уақытты үнемдеу үшін Pfizer вакцина өндірісін ағымдағы жылдың соңына дейін 50 млн.дозаға дейін шығара алады деген есеппен оның тиімділігінің нәтижелерін білгенге дейін бастады, бұл 25 млн. адамды қорғауға жеткілікті (бір адамға екі доза есебінен).

2021 жылдың наурызына қарай Ұлыбритания халқының жартысына дейін, сәуірде АҚШ пен Канада тұрғындарының жартысы, Мамырда ЕО – ның жартысы COVID вакцинациясын алады деп күтілуде. Ресейде Спутник V вакцинасы 14 желтоқсанда елдің барлық аймақтарына жеткізілгені белгілі.

Алайда дүниежүзі халқының барлығы бірдей COVID-тен екпе алу қажет деп есептемейтінін айта кету керек, бұл әлемдік экономиканы қалпына келтіру үшін қарсы іс-қимыл факторы болып отыр. Мысалы, Ресейде халықтың тек 42%-ы ғана екпе салдыруға дайын, мұны «Қоғамдық пікір» Қорының 14 желтоқсандағы сауалнама деректері куәландырады. Бұл әлемдік экономиканың дағдарыстан шығуы нысаны жөнінен V және L арасындағыға ұқсас болатынынан хабар береді. Дамыған елдердің орталық банктері және бірінші кезекте америкалық ФРЖ монетарлық ынталандыруды біртіндеп қайтарып алуының болжамы осы маңызды жорамалға сүйенуде.

Қазіргі уақытта әлемде Ұлыбританияда табылған коронавирустың жаңа, жұқпалы штаммы туралы айтылғанмен, Дүниежүзілік денсаулық сақтау ұйымы, кем дегенде, оның өлімге әсерін көрмейді және жаңа штамм вакциналардың тиімділігіне әсер ететініне күмән келтіреді (CEO BioNTech компаниясы қолда бар вакцинаны 6 апта ішінде жаңарта алады дейді). Жалпы, жеке, беделді эпидемиологтар жағдайды драматизациялауға бейім емес және жаңа мутациялардың пайда болуын вирус эволюциясының табиғи процесі деп санайды. Қазіргі уақытта Ұлыбританиядан басқа жаңа штамм Нидерландыда, Данияда және Австралияда табылды, ал бірқатар елдер Ұлыбританиямен жолаушылар қатынасын шектеді, бірақ бұл 2021 жылдың 1-ші жартыжылдығында халықты вакцинациялау кезінде әлемдік экономиканы қалпына келтіру процесіне кедергі болмайды деп болжанады.

Кестелердегі халықаралық нарық

Акциялар индексі S&P 500 – истхай



Алтын вакциналардың әсерінен болды



Надписи: Март – наурыз, август – тамыз, январь – қаңтар, июнь – маусым, ноябрь – қараша

Brent мұнайы – ұзақ флеттен кейін өсу



Мыс ҚХР экономикасын қалпына келтіруге сүйенеді



USD/RUB 80-ден бас тартты

USD/KZT рубльден кейінге кетті



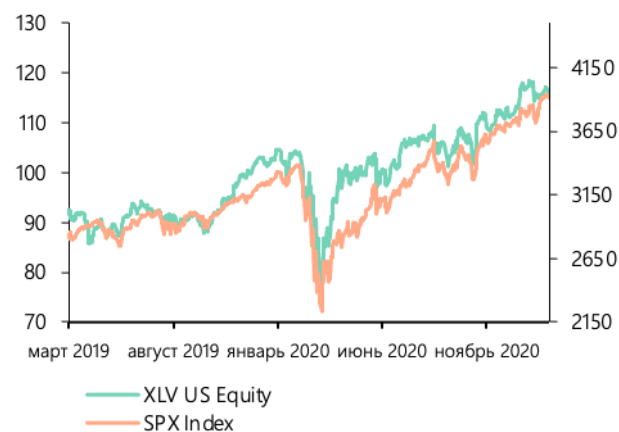
(Дереккөзі: investing.com)

Салалық сегменттер бойынша акциялар бейіні

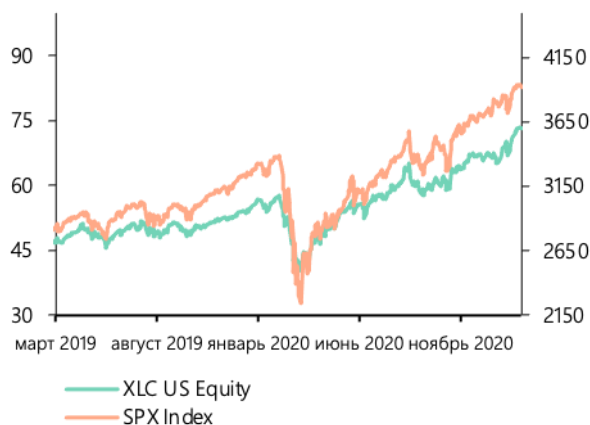
S&P 500 vs XLK (техсекторға ETF)



S&P 500 vs XLV (фармсекторға ETF)



S&P 500 vs XLC (телекомсекторға ETF)



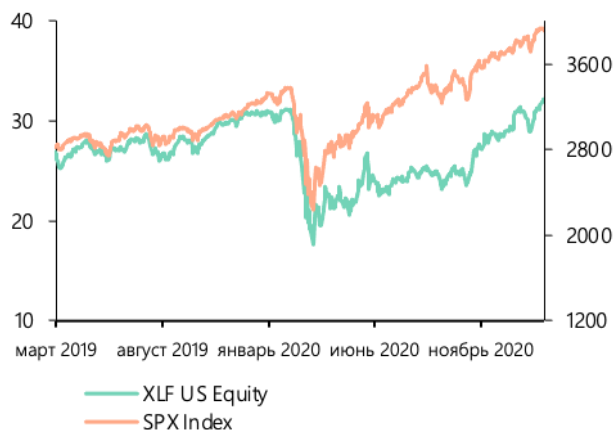
S&P 500 vs XLI (индустриялық секторға ETF)



S&P 500 vs XLE (энергия секторға ETF)



S&P 500 vs XLF (қаржы секторына ETF)



(Дереккөзі: investing.com)

Әлемдік экономиканың ағымдағы жағдайы туралы

2020 жылғы қазандағы соңғы есебінде ХВҚ әлемдік экономиканың болашағын едәуір жақсартты. Қордың есебі COVID деп аталатын екінші толқынға дейін шыққанымен, ХВҚ, ең алдымен, әлемнің пандемияға қарсы икемділігін көрсетті.

Сонымен, ірі экономикалардың ішінен тек Үндістан ғана ерекшелік болып табылады, оған сәйкес ХВҚ қалпына келтіру болжамын нашарлатты. Испания мен Оңтүстік Африкада 2020 жылы экономикалық өсу болжамдары өзгеріссіз қалды. Ақырында, Қытай әлемдегі рецессияға енбеген жалғыз ірі ел ретінде белгіленді; ҚХР экономикасы бойынша қор 2020 жылы қалпына келтіру бағасын жақсартты.

Жеке айта кету керек, ХВҚ-ның Американдық экономика бойынша бағалауы 15-16 желтоқсандағы отырыстың нәтижелері бойынша АҚШ Федералды резервінің жаңартылған болжамдарынан едәуір төмен. Фед 2020 және 2021 жылдары АҚШ ЖІӨ-нің өсуі -2,4 және 4,2% деңгейінде алдыңғы бағалаудың орнына -3,7 және 4% құрайды деп санайды. Өз кезегінде, жұмыссыздық деңгейі бойынша болжамды 2020 жылдың соңына американдық реттеуші 7,6 – дан 6,7% - ға дейін, 2021 жылға-5,5-тен 5% - ға дейін төмендетті. Соңында, 2020 жылға инфляция бойынша болжам өзгерген жоқ, 1,2% - ды құрады (базалық инфляция бойынша болжам 1,5-тен 1,4% - ға дейін төмендеді), бірақ 2021 жылға 1,7-ден 1,8% - ға дейін көтерілді (базалық инфляция бойынша өзгеріс те осындай болып табылады).

Әлемдік экономикалық өсу бойынша ХВҚ-ның маусым айындағы болжамдары бойынша кесте

Америка	Құрама	+2,2%	-3,4%	+5,1%	+2,5%	-4,3%	+3,1%
Штаттары							
Еуроаумақ:		+1,3%	-7,2%	+4,2%	+3,6%	-8,3%	+5,2%
- Германия		+0,6%	-5,4%	+3,5%	+3,1%	-6,0%	+4,2%
- Франция		+1,5%	-9,0%	+5,5%	+4,1%	-9,8%	+6,0%
- Италия		+0,3%	-9,2%	+3,0%	+3,6%	-10,6%	+5,2%
- Испания		+2,0%	-11,1%	+5,9%	+4,7%	-12,8%	+7,2%
Жапония		+0,3%	-5,1%	+3,1%	+2,4%	-5,3%	+2,3%
Ұлыбритания		+1,4%	-10,0%	+4,5%	+5,0%	-9,8%	+5,9%
Канада		+1,9%	-5,5%	+3,6%	+4,1%	-7,1%	+5,2%
Қытай		+6,0%	+2,3%	+8,1%	+5,6%	+1,9%	+8,2%
Үндістан		+4,2%	-8,0%	+11,5%	+6,8%	-10,3%	+8,8%

Ресей	+1,3%	-3,6%	+3,0%	+3,9%	-4,1%	+2,8%
Бразилия	+1,4%	-4,5%	+3,6%	+2,6%	-5,8%	+2,8%
Оңтүстік Африка	+0,2%	-7,5%	+2,8%	+1,4%	-8,0%	+3,0%
Әлемдік экономикалық өсім	2,8%	-3,5%	5,5%	4,2%	-4,4%	5,2%

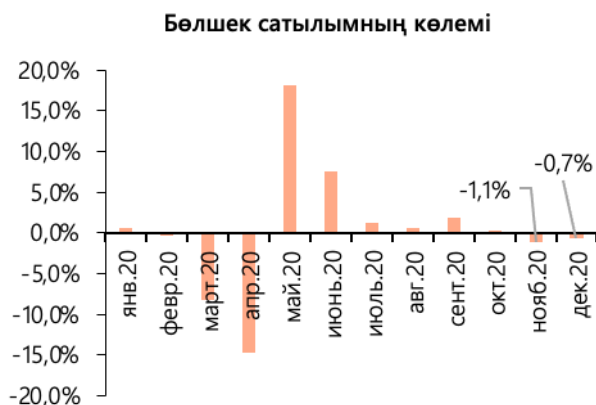
(Дереккөзі: 2021 жылғы қаңтардағы IMF Global Economic Outlook Update 2021)

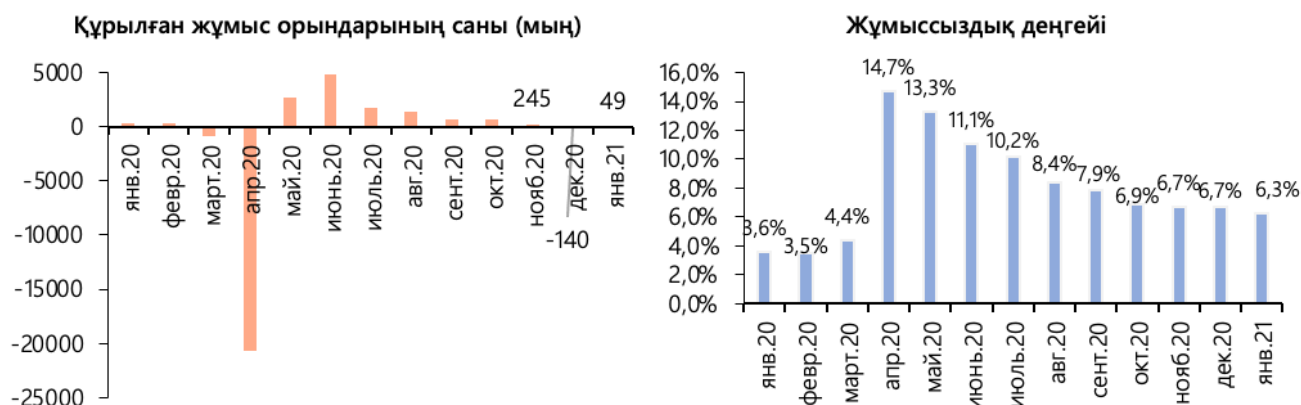
АҚШ экономикасы

COVID-тің екінші толқынына байланысты АҚШ-тың экономикалық өсу көрсеткіштері бірнеше ай белсенді қалпына келуден кейін төмендей бастады, бұл қазан-қараша айларында және олармен бірге инфляцияда байқалады. Бірақ бұған дейін қаржы нарығындағы инвесторлар жоғары инфляциялық күтулерді көрсеткенін және қаржы активтерінің өсуі инфляциядан қорғаумен байланысты екенін атап өткен жөн.

Сонымен, қыркүйек айының басында Фед басшысы Джером Пауэлл тіпті «ақша-несие саясатын анықтаудың жаңа тәсілін» жариялады, ол реттеушінің уақыт өте келе инфляцияны орташа есеппен 2% деңгейінде іздейтінін және әлсіз кезеңдерде баға қысымына жол беретінін айтты. Пауэллдің мәлімдемесі мамандар арасында түсініспеушілік пен түсініспеушілік тудырды, бірақ бұл тұрғыда Федтің американдық экономика қалпына келген сайын инфляциялық күтулердің жедел өсуіне қатысты алаңдаушылығына назар аудару керек. Егер біз халықты вакцинациялау елді белсенді қалпына келтіру рельстеріне қайта әкеледі деп болжасақ, инфляцияның өсуін күту керек, кейінірек, нәтижесінде монетарлық ынталандыруды кері қайтарып алу процесі басталады.

Әзірге біз қазан және қараша айларында АҚШ-та бөлшек сауда көлемі тиісінше 0,1 және 1,1% - ға қысқарғанын айтып отырмыз, дегенмен өнеркәсіптік өндіріс әлі де жалғасуда. Соның салдарынан, ел жұмыспен қамту нарығындағы құлдырап бара жатқан, бірақ оң трендтерді көрсетіп отыр.





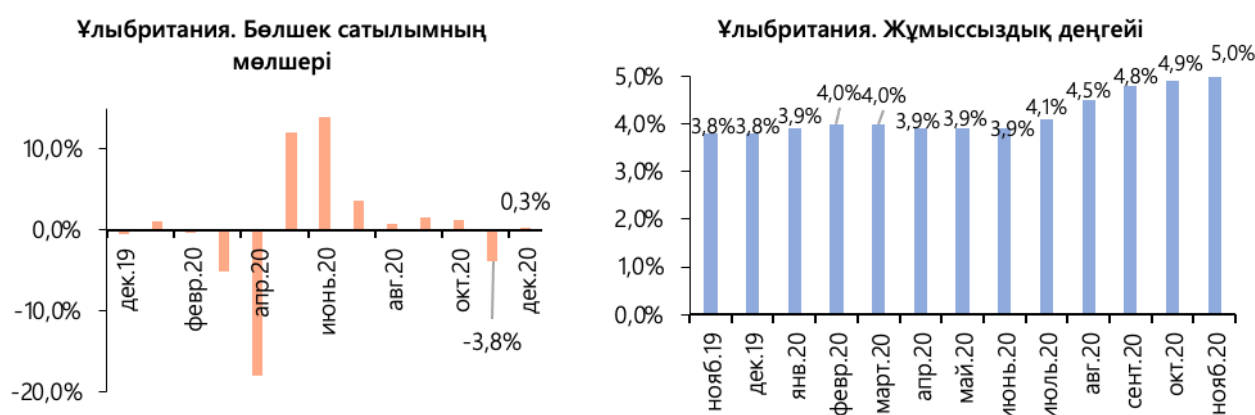
(Дереккөзі: investing.com)

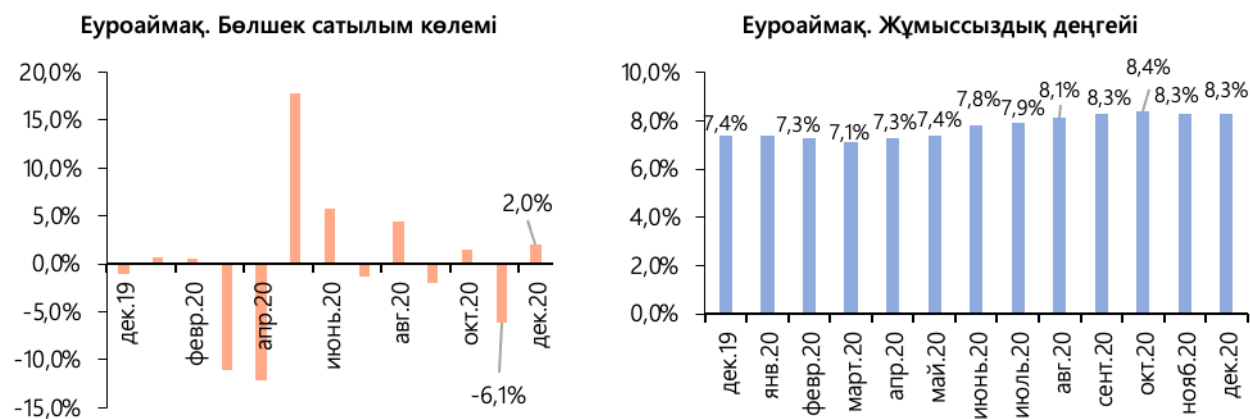
Ұлыбритания және Еуроаймақ экономикасы

2021 жылғы 1 қаңтардан бастап Ұлыбритания мен ЕО арасындағы жаңа сауда-экономикалық мәміле күшіне енді. Қазіргі уақытта су кеңістігі бөлімі Шотландияның балық аулау саласына теріс әсер етеді. Бұдан басқа, Солтүстік Ирландияға азық-түлік тауарларын жеткізуде проблемалар байқалады. Ұлыбритания мен ЕО бизнесінің қорытынды құжатпен танысу және оған дайындалу үшін жеткілікті уақыты болмағандықтан, бұл елдердің кейбір индустрияларына, оның ішінде жоғарыда көрсетілгендерге теріс әсер етті.

Қолда бар деректер негізінде Ұлыбританияда бөлшек сауданың төмендегенін айтуға болады. Еуроаймақтың экономикасы бойынша-жаңа статистика жоқ. Бірақ бұл аймақ ковидтің екінші толқынына, Ұлыбританиядан көрші елдерге (Нидерланды мен Дания) таралған коронавирустың жаңа, жұқпалы штаммының пайда болуына және жаңа әлеуметтік шектеулерге байланысты зардап шегетіні анық.

Сонымен бірге, Джоозеф Байденнің АҚШ-тың Ақ үйіне келуі Еуропа елдері үшін ұзақ мерзімді жағымды оқиға болып табылады. Ол ЕО-да дәстүрлі түрде күшті және бұрын Ескі жарықпен тығыз қарым-қатынас идеясын қолдаған жасыл энергетиканың жақтаушысы екені белгілі. Еуропа мен АҚШ Трансатлантикалық сауда және инвестициялық серіктестіктің (TTIP) бұрыннан келе жатқан жобасын қайта бастауы мүмкін.





(Дереккөзі: investing.com)

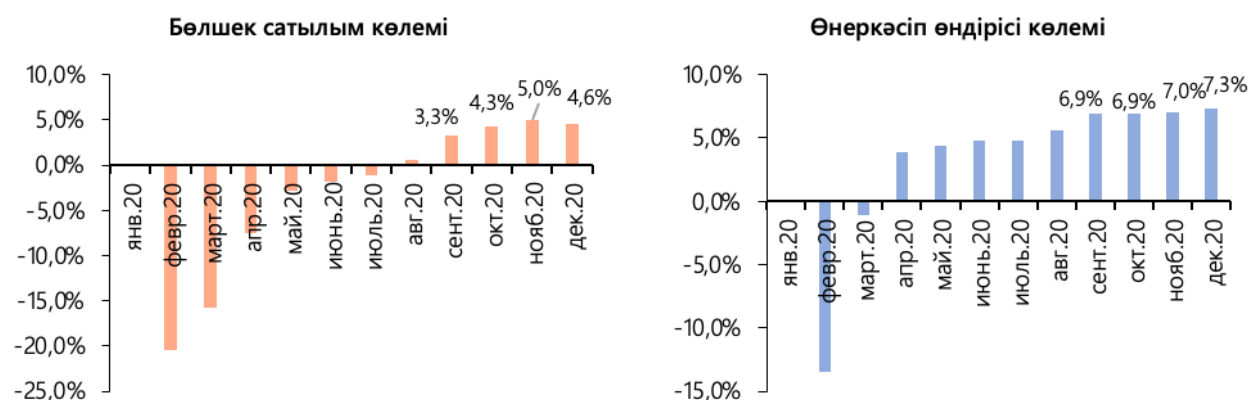
Қытай экономикасы

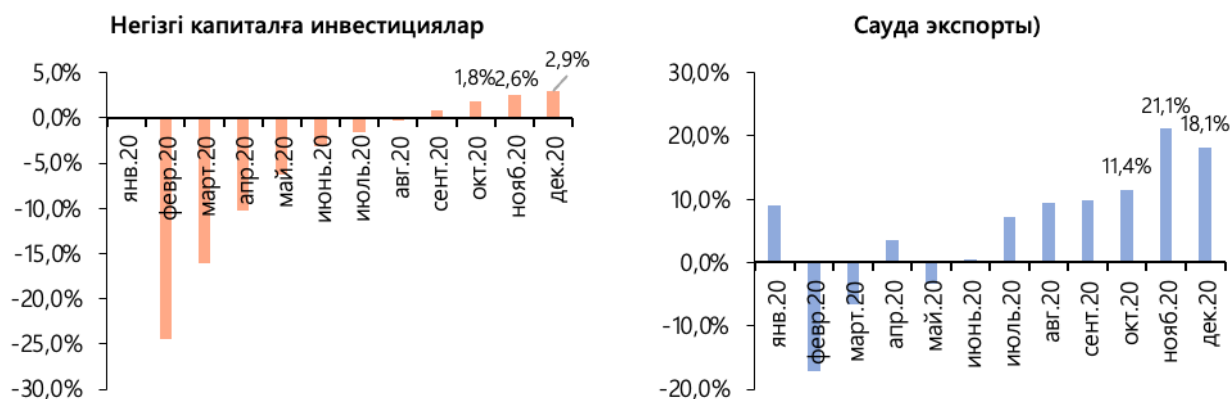
ҚХР-дағы эпидемиологиялық және экономикалық жағдай қолайлы: Қытай наурыз айынан бастап COVID жұқтырған 95 мың адамда қалды. Нәтижесінде, қазіргі уақытта елдегі өндірістік сектор да, тұтынушылық белсенділік те толық қалпына келуді көрсетті. Төменде тиісті деректер келтірілген, оларды ел билігі дамыған елдерге қарағанда жылдық салыстыруда келтіреді.

Қытайдың негізгі өнімнің ірі тұтынушысы ретіндегі күшті экономикалық жағдайы, атап айтқанда, өнеркәсіптік металдардың бағаларына қолдау көрсетеді. Соңғысы Үндістандағы коронавирустық эпидемиологиялық жағдайдың біртіндеп жақсаруына ықпал етеді. БРИКС-тің басқа елдерінде-Ресей, Бразилия және Оңтүстік Африка Республикасында COVID-тің екінші толқыны байқалады.

Дональд Трамптың президенттігі кезінде АҚШ-пен қарым-қатынастың нашарлауы Қытай үшін қазіргі үлкен кедергі болып табылады. Біздің ойымызша, Америка Құрама Штаттары Бейжіңге, тіпті Джозеф Байденнің жаңа әкімшілігімен де қысым көрсетуді жалғастырады. Негізгі кедергі - Американың Қытайды валюталық айла-шарғы жасау, үлкен сауда теңгерімсіздігі және зияткерлік меншікті ұрлау туралы талаптары. Сонымен қатар, Президент Әкімшілігі КХДР-дің коронадағдарысынан ерте шығуына және соның салдарынан Қытай экономикасының қалпына келуіне наразы болуы мүмкін, оны кейбір экономистер 10 жыл ішінде бірінші орынға шығады деп болжайды.

Біздің ойымызша, АҚШ пен ҚХР Сауда және зияткерлік соғысы коронакризис құлдыраған сайын қаржы нарықтары үшін негізгі қауіп болуы керек.





(Дереккөзі: investing.com)

Дамыған елдерге 2020 жылы көрсетілген мемлекеттік көмек

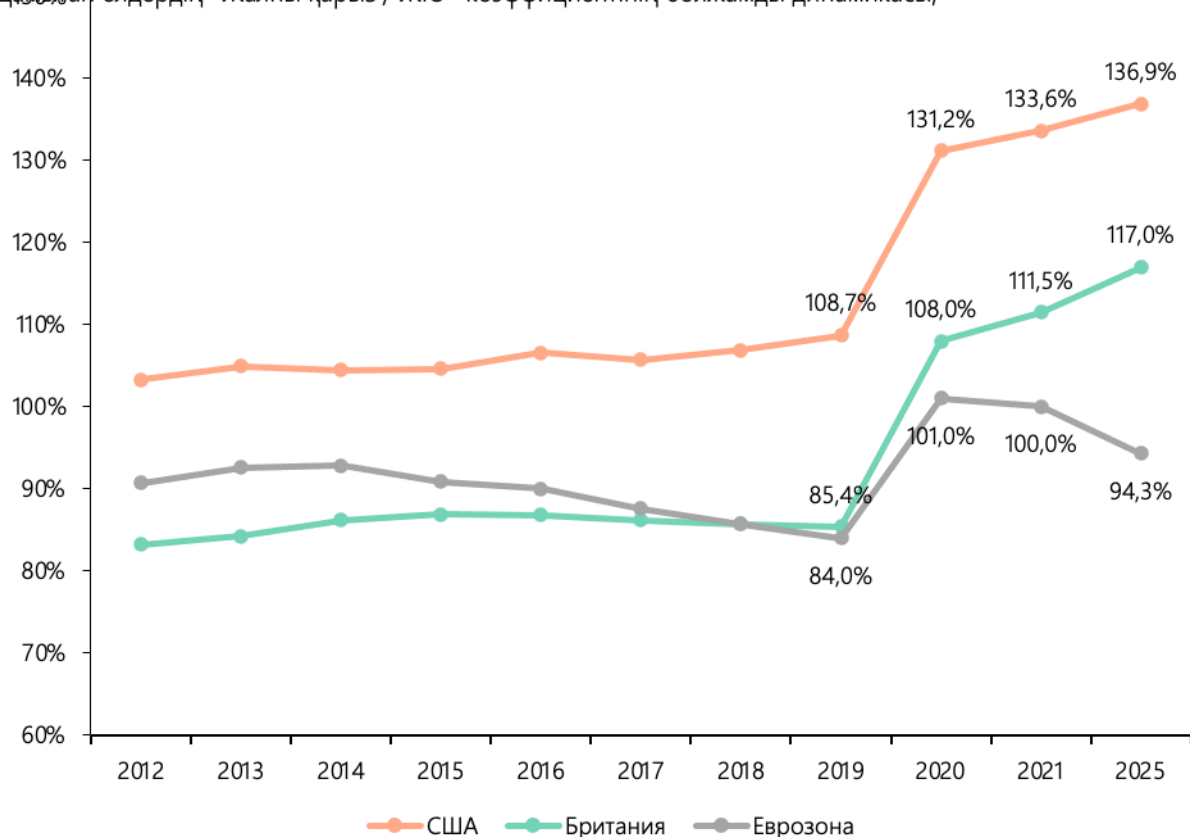
Осы уақытқа дейін қауіпті активтер қымбаттады, өйткені коронавирустың экономикалық шығыны дамыған елдердің фискалдық-монетарлық ынталандыруымен едәуір дәрежеде қамтамасыз етілді. Осылайша, наурыз айында пандемияның басында үлкен көлемде көмек көрсетілді. Шілде айының басында жаңа шаралар туралы хабарландыру тоқтап, қараша-желтоқсан айларында шектеулі көлемде ғана қайта басталды.

Қарашада Англия Банкі монетарлық саясат жөніндегі жоспарлы отырыстың нәтижелері бойынша активтерді сатып алу бағдарламасын 745-тен 875 млрд.фунтқа дейін ұлғайту туралы жариялады. Желтоқсан айында активтерді сатып алу бағдарламасын Еуропалық Орталық Банк – 1350-ден 1850 млрд.еуроға дейін көтерді. Соңында, желтоқсанда, 20 желтоқсан күні, АҚШ Конгрессіне 900 млрд. АҚШ долларына экономикалық көмектің көп зардап шеккен пакетін келісу мүмкін болды, оның ішінде үй шаруашылықтарына біржолғы төлемдер де бар.

Егер әлем жаңа форс-мажорға, мысалы, вакциналардың тиімсіздігіне, мемлекеттік және корпоративтік облигациялар шығарылымы бойынша жаппай дефолттарға, АҚШ пен ҚХР-ның кең ауқымды даудамайына тап болмаса, біз фискалдық-монетарлық шаралардың үлкен көлемін шығаруды күтпейміз. Сонымен қатар, халықты вакцинациялау және әлемдік экономиканың коронадағдарысынан шығу шамасына қарай инфляцияның жеделдету және дамыған елдердің шығарылған монетарлық ынталандыруларының кері қайтарылу қаупі байқалады.

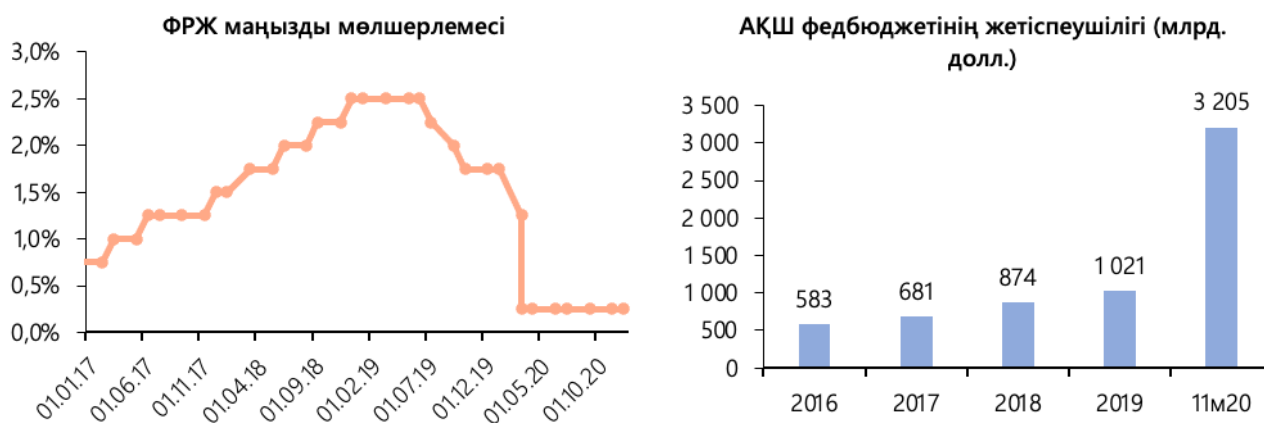
Жаңа мемлекеттік көмекке қарсы 2020 жылы дамыған елдердің фискалдық көрсеткіштерінің – бюджет тапшылығы мен қарыз өлшемдерінің едәуір нашарлауы да айтылуда. Бірақ, ең бастысы, дамыған елдердің өздері өздерінің болжамдарында 2025 жылға дейін айтарлықтай өсуді көздемейді. Сонымен қатар, еуроаймақ қарыз ауыртпалығын төмендетуге бағытталған. Төмендегі кестені қар.

Дамыған елдердің «Жалпы қарыз / ЖІӨ» коэффициентінің болжамды динамикасы,



(Дереккөзі: IMF Global Economic Outlook 2020-2021 от октября 2020 года)

АҚШ-тың 2020 жылғы фискалдық-монетарлық шаралары



(Дереккөзі: «Jysan Invest» АҚ, investing.com)

- 3 наурызда ФРЖ негізгі мөлшерлемесі 50 базиске жоспардан тыс 1,0-1,25% - ға дейін төмендетуді жүзеге асырды.
- 13 наурызда АҚШ президенті коронавируспен күресу үшін 50 миллиардқа қол жеткізіп, елде төтенше жағдай жариялады.
- 15 наурызда ФРЖ негізгі мөлшерлемесі 100 базиске жоспардан тыс 0-0,25% - ға дейін төмендетуді жүзеге асырды және алдағы апталарда өзінің балансын кемінде 700 миллиард АҚШ долларына ұлғайту ниеті туралы жариялады.
- 17 наурызда ФРЖ қысқа мерзімді корпоративтік қарызды тікелей эмитент-компаниялардан (CPFF) сатып алу бағдарламасының басталғанын жариялады.

- 18 наурызда АҚШ президенті американдық үй шаруашылықтары мен фирмаларға 1 триллион долларлық Көмек бағдарламасы туралы Заңға қол қойды.
- 19 наурызда ФРЖ шот бойынша 3-ші, ақша нарығының ИПҚ-ін қолдау бойынша кредиттік бағдарламаның іске қосылғаны туралы жариялады.
- 23 наурызда ФРЖ активтерді сатып алу бойынша ФРЖ бағдарламасынан шекараны алып тастады.
- 26 наурызда АҚШ Конгресі американдық үй шаруашылықтары мен фирмаларға 2 триллион долларлық көмек бағдарламасы туралы заң жобасын мақұлдады.
- 9 сәуірде ФРЖ ШОБ пен муниципалитеттерді қолдауға арналған 2,3 триллион АҚШ доллары көлеміндегі бағдарламаны іске қосады.
- 23 сәуірде АҚШ Конгресі экономикаға Көмек бағдарламасы туралы 0,484 триллион долларлық заң жобасын мақұлдады.
- 15 Маусымда ФРЖ SMCFANCONTROL бағдарламасы аясында қайталама нарықта корпоративтік облигацияларды сатып алу ниетін жариялады.
- 20 желтоқсанда АҚШ Конгресі 900 миллиард долларлық экономикалық көмек пакетін мақұлдады.

Ұлыбритания мен Еуроаймақтың фискалдық-монетарлық шаралары

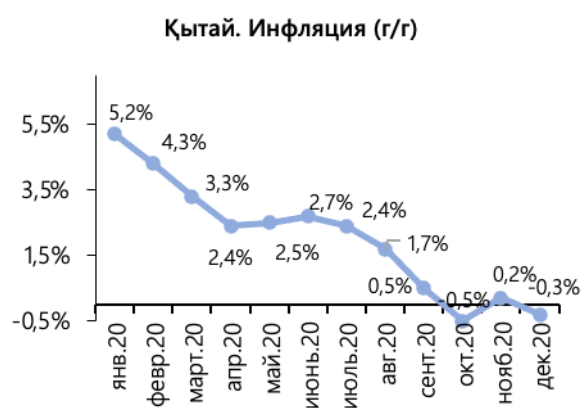
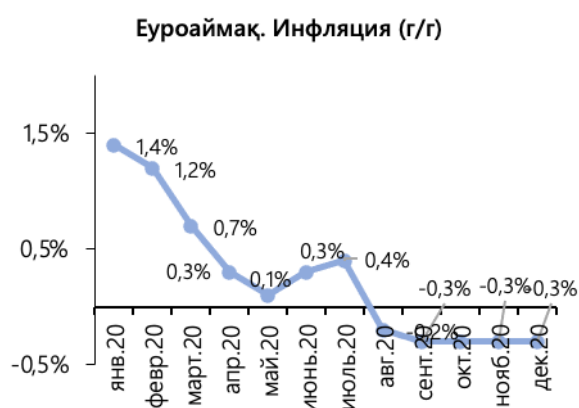
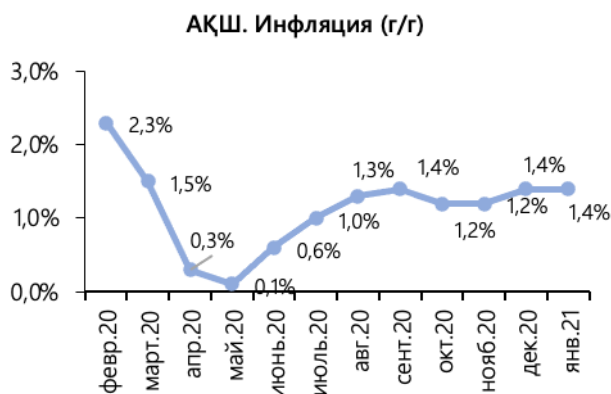
- 11 наурызда Англия Банкі негізгі мөлшерлемені 50 базиске 0,25%-ға дейін төмендетті.
- 12 наурызда ЕОБ негізгі мөлшерлемені өзгертпеу туралы шешім қабылдады, бірақ ағымдағы жылдың соңына дейін активтерді сатып алу бағдарламасын (PEPP) 120 миллиард еуроға арттырды.
- 19 наурызда Англия Банкі негізгі мөлшерлемені 0,10% - ға дейін төмендетіп, активтерді сатып алу бағдарламасын 645 миллиард фунтқа дейін көтерді.
- 19 наурызда ЕОБ облигацияларды сатып алу бағдарламасын 750 миллиард еуроға 1100 миллиард еуроға дейін ұлғайтуды жариялады. Ставка өзгеріссіз қалды.
- 21 наурызда Германия билігі 350 миллиард еуроға фискалдық шаралар пакетін дайындау туралы хабарлады, оның 150 миллиарды тәуелсіз облигациялар түрінде тартылады. Сондай-ақ, Германияның қаржы министрі проблемалық компанияларды құтқару қорын құру бойынша 500 миллиард еуро жоспарын таныстырады.
- 4 маусымда ЕОБ облигацияларды сатып алу бағдарламасын 250 миллиард еуроға 1350 миллиард еуроға дейін кеңейтті.
- 18 маусымда Англия Банкі активтерді жедел сатып алу бағдарламасын 100 миллиард фунтқа 745 миллиард фунтқа дейін кеңейтті.
- 5 қарашада Англия Банкі активтерді сатып алу бағдарламасын 130 миллиард фунтқа 875 миллиард фунтқа дейін кеңейтті.
- 10 желтоқсанда ЕОБ облигацияларды сатып алу бағдарламасын 500 миллиардқа 1850 миллиард еуроға дейін кеңейтті.

2021 жылғы негізгі тәуекелдер

Дамыған елдердегі инфляцияның өсуі.

Алдағы жылдың басты тәуекелі ретінде дамыған елдердегі инфляцияның жеделдеуін белгіленген таргеттерден жоғары санаймыз. Қазіргі уақытта, төмендегі кестелерден көрініп тұрғандай, бұл минималды, бірақ біз бұған дейін АҚШ-тағы инфляциялық күтулердің COVID екінші толқынына дейін тез өсу сипатын атап өттік. Біздің ойымызша, егер әлем халқын вакцинациялау белгіленген жоспар

бойынша жүргізілсе, онда шығарылған монетарлық шараларды қайтарып алу қаупі 2021 жылдың 1-ші жартыжылдығының соңына қарай өзекті болады.



(Дереккөзі: investing.com)

Мемлекеттік және корпоративтік облигациялар бойынша дефолт тәуекелі.

Пандемия кезеңінде егемен мемлекеттер мен жекелеген компаниялардың борыштық жүктемесі әлемдік орталық банктердің реттеуші мөлшерлемелерінің нөлге ұмтылысы аясында айтарлықтай өсті. Әлемде жиырма триллион облигация теріс кірістілікпен саудаланады.

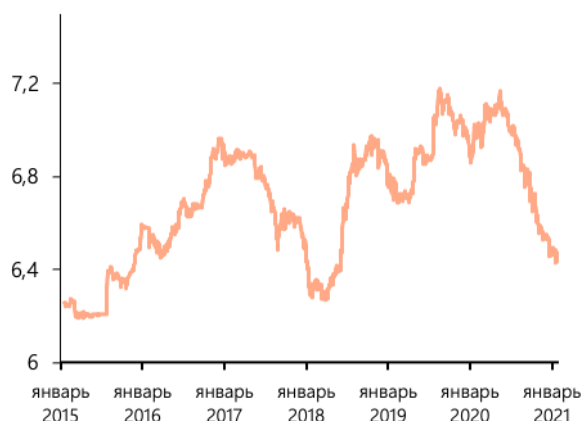
Біз корона дағдарыстан шығуы, пайыздық мөлшерлеменің жоғарылауымен бірге болуы мүмкін, дамушы елдер үшін қарызға қызмет көрсету үшін қиын жағдай туғызуы мүмкін екенін көріп отырмыз. Осыған байланысты, инвестициялық портфельдерді позициялауды біз негізгі мөлшерлеменің көтерілуі туралы алғашқы сигналдарда дүрариясы төмен қаржылық-орнықты ұйымдардың құралдарын сатып алу арқылы ұсынамыз.

АҚШ пен ҚХР Сауда және зияткерлік соғысы, Ресейге санкциялық қысым

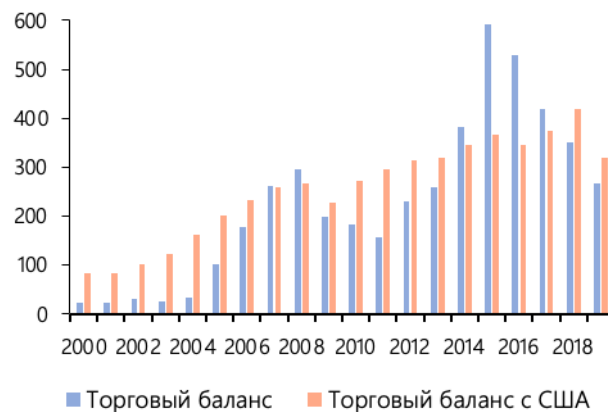
АҚШ президенттік әкімшілігі ауысқан кезде елдің Қытаймен қарым-қатынасы қазіргі тарих үшін ең төменгі деңгейге жетті. Дональд Трамптың президенттігі кезінде Америка Құрама Штаттары Бейжіңге валюта бағамы мен сауда теңгерімсіздігі, зияткерлік меншікті ұрлау, Гонконг, Шыңжаң және Оңтүстік Қытай теңізі мәселелері бойынша қысым көрсетті, тіпті коронавирустың қасақана таралуы үшін айыпталды. Джозеф Байденнің президенттігі кезінде ҚХР-ға дипломатиялық көзқарас күтіледі, бірақ оның күші бойынша қысым жоғары болып қалуы мүмкін.

Қытай 10 жыл бойы Америка Құрама Штаттарының экономикасынан асып түсетінін ескере отырып, Америка әкімшілігі Пекинмен келіссөздерді қайта бастайды деп болжанады, бұл корона дағдарыстың құлдырауына байланысты болуы керек. АҚШ Барак Обаманың (оның билігінде Джо Байден вице-президент болған) билігі кезінде ҚХР-дан юань бағытын нығайтуды, мүмкін Елдің зияткерлік меншігін қорғауды одан әрі күшейте отырып, жаңа сауда келісімін жасасуды сұрайды. Байден өзінің алдындағы және Конгресс енгізген шаралардың кез-келгенін жоққа шығаруы екіталай.

USD/CNY динамикасы



АҚШ-пен ҚХР-ның сауда теңгерімі (млрд. долл)



(Дереккөзі: investing.com, ThomsonReuters)

Надписи: Торговый баланс – сауда балансы, Торговый баланс с США – АҚШ-пен сауда теңгерімі

Қаржы нарығы үшін ең сезімтал тақырып - Қытай ұйымдарының акцияларын 3 жыл ішінде қайта қаралған аудит талаптарын орындамаған АҚШ биржаларының листингтерінен алып тастау мәселесі болып табылады. Бүгінгі таңда АҚШ реттегіштері болжаммен 2021 жылдан бастап күшіне енуі тиіс ережелерді әзірлеу кезеңінде.

Қазіргі уақытта АҚШ-тың биржалық листингтерінде 400-ге жуық қытай ұйымдары бар, олардың ішінде 28 ұйым 5 миллиард АҚШ долларынан жоғары капиталдандыруға ие (төмендегі кестені қараңыз). 21 желтоқсаннан бастап S & P Dow Jones өзінің индекстерінен 3 ұйымды – Hikvision, Dawning Information және Semiconductor Manufacturing International Corporation (SMIC) шығарды. Жақын арада тағы 7 фирма шығарылады: CRRC Corporation, China Communications Construction Company, China National Chemical Engineering Group, China Nuclear Engineering & Construction Corporation, China Spacesat Company, China State Construction International Holdings и China Railway Construction Corporation.

Ақырында, америкалық-қытайлық қарсы тұру мәнінәтінде Құрама Штаттар да қарсылас санап отырған Ресейге әлеуетті қысымды атауға болады. Джо Байден әкімшілігі Дональд Трампқа қарағанда Ресей Федерациясына қаттырақ қысым көрсетеді деп болжанып отыр.

Нарықтық капитализациясы 5 миллиард АҚШ долларынан жоғары АҚШ листингтеріндегі ҚХР компаниялары бойынша кесте.

1	BABA	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	15	GSX	GSX TECHEDU INC- ADR
2	JD	JD.COM INC-ADR	16	IQ	IQIYI INC-ADR
3	PDD	PINDUODUO INC-ADR	17	LI	LI AUTO INC - ADR
4	BEKE	KE HOLDINGS INC	18	BILI	BILIBILI INC-SPONSORED ADR
5	NTES	NETEASE INC-ADR	19	XPEV	XPENG INC - ADR
6	BIDU	BAIDU INC - SPON ADR	20	GDS	GDS HOLDINGS LTD - ADR
7	TAL	TAL EDUCATION GROUP- ADR	21	HTHT	HUAZHU GROUP LTD-ADR
8	NIO	NIO INC - ADR	22	VIPS	VIPSHOP HOLDINGS LTD - ADR
9	EDU	NEW ORIENTAL EDUCATIO-SP ADR	23	ATHM	AUTOHOME INC-ADR

10	BGNE	BEIGENE LTD-ADR	24	WB	WEIBO CORP-SPON ADR
11	ZTO	ZTO EXPRESS CAYMAN INC-ADR	25	DADA	DADA NEXUS LTD-ADR
12	TME	TENCENT MUSIC ENTERTAINM-ADR	26	KC	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS-ADR
13	YUMC	YUM CHINA HOLDINGS INC	27	YY	JOYY INC
14	TCOM	TRIP.COM GROUP LTD-ADR	28	MNSO	MINISO GROUP HOLDING LTD-ADR

Қазақстанның экономикасы (жергілікті активтер теңгеде)

Қазақстан COVID пандемиясын инфляцияның салыстырмалы түрде жоғары көрсеткішімен қарсы алды. Ел Ұлттық Банкінің COVID-ке алғашқы реакциясы елдегі несие құнының күрт өсуі болды, бірақ Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкі (бұдан әрі-ҚРҰБ) инфляциялық тұрақтылықтан экономикалық өсуді қолдау мақсатының басымдығын ресми түрде белгілеп, ставканы бұрынғы орнына қайтарды.

ЕМ салыстырмалы экономикаларына қарағанда, Қазақстанда жоғары инфляция қалыптасуда (қарашада – жылдық мәнде 7,3%), ол ҚРҰБ базалық мөлшерлемесін төмендету үшін алаңды шектейді. Біздің болжамымыз бойынша, Қазақстанда инфляция 2021 жылдың соңына дейін жоғары болып қалады (ҚРҰБ дәлізінен 4-6% жоғары), мұны біз ішінара Үкіметтің 2021 жылдың басынан бастап ел азаматтарына зейнетақы жинақтарының бір бөлігін алуға рұқсат беру жөніндегі бастамасымен түсіндіреміз.

2020 жылғы 1 қарашада Ұлттық (мұнай) Қордың активтерімен бірге 90,5 миллиард АҚШ долларын құраған халықаралық резервтердің жоғары көлемі және мемлекеттік қарыздың төмен деңгейі Қазақстанның даусыз артықшылықтары болып табылатыны маңызды.



Ел азаматтарының зейнетақы жинақтарының бір бөлігін алып қою жөніндегі үкіметтік бастама бойынша біз мыналарды атап өтеміз:

- Бұл ақша қосымша инфляциялық қысым жасайды, себебі олар өзіндік сипаты бойынша мемлекеттік шығындардан басқа ештеңе болып табылмайды.
- Қаражат жылжымайтын мүлік бағасының қысқа мерзімді, бірақ күшті өсуіне әкеледі.
- Жоғарыда атап өтілгендей, бағдарлама жеткіліктілік шектерінің төмендеуін назарға ала отырып, БЖЗҚ активтерінің айтарлықтай қысқару тәуекелін көтереді.
- Бағдарламаны орындауда проблема бар, өйткені ол қаржы құралдарын іске асыру қажеттілігін туындатады.
- Теориялық тұрғыдан ірі қаржы топтары – бағдарламаның тағы бір бенефициары құрылыс ұйымдары мен жылжымайтын мүлік қорларынан басқа, ел азаматтарының зейнетақы

жинақтарын жеке басқаруға тарту бойынша жандандырылуда. Ал қазіргі жағдайда активтерді жеке басқарушы компанияларға беру ақылға қонымды қадам сияқты көрініс табады.

Сонымен қатар, біз 2021 жылғы теңге бағамы бойынша келесі перспективаларды көріп отырмыз:

- Теңге бағамы АҚШ долларының жаһандық әлсіреуінен қолдау тапты.
- Мұндай үрдіс шамамен 4-5 ай бойы – дамыған елдердің халқын нақты вакцинациялауға дейін жалғасады.
- Ұзақ мерзімді перспективада теңге біршама әлсірейтін болады, өйткені теория әлемде дамыған елдермен салыстырғанда инфляциясы жоғары валюталар девальвацияланатынын айтады..
- Сатып алу қабілетінің паритетіне сәйкес Қазақстанның дамыған елдермен сауда теңгерімсіздігі жоқ, бұл теңгенің жыл сайынғы қалыпты әлсіреуін (инфляцияның айырмашылығына) болжайды.

20 желтоқсанда біз USD/KZT бағамы бойынша есеп шығардық, оның шеңберінде перспективада 4-5 ай ішінде АҚШ доллары үшін 395-400 теңге жұп төмендеуін жоққа шығармаймыз.



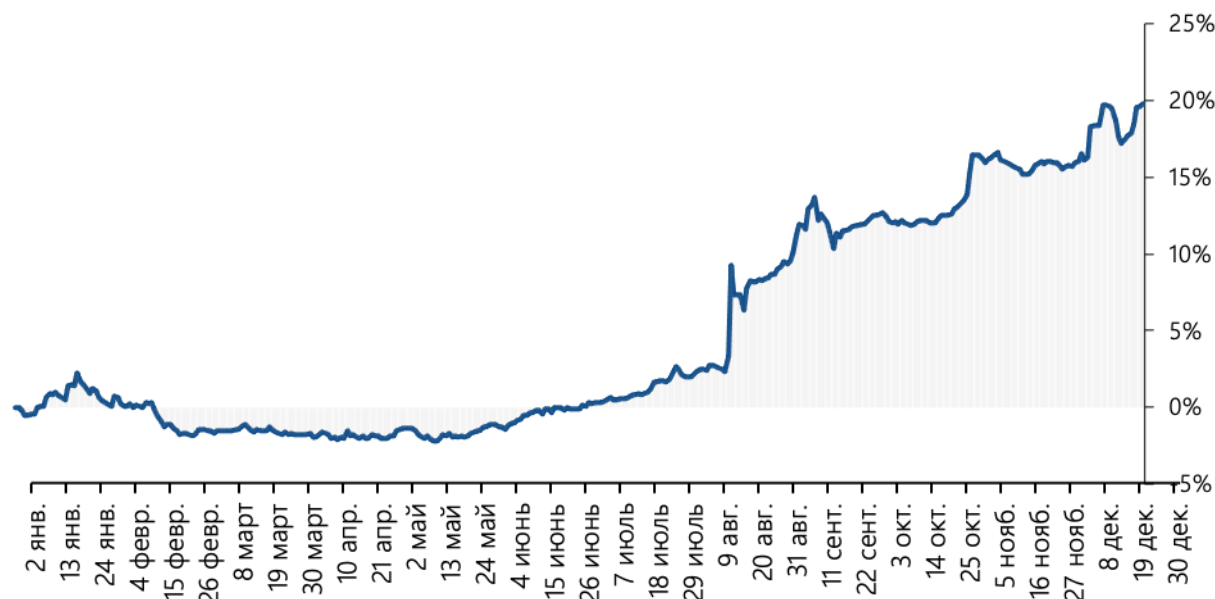
(Дереккөзі: KASE, АҚ «Jysan Invest»)

Қазақстандық теңгенің тарихи мінез-құлқы

USD/KZT валюта жұбының қозғалысын болжау мақсатында 2021 жылы біз оның 2015 жылдан бастап 2019 жылға дейінгі соңғы бес жылдағы серпініне талдау жасадық. Бұдан басқа, біз Қазақстан валютасына барынша әсер ететін факторларды – АҚШ долларының индексін, ресей рублін және мұнайды зерттедік.

Осылайша, алынған барлық деректерді зерделеп, біз бірінші жартыжылдықта теңге бір АҚШ доллары үшін 400-ге дейін, тіпті 395 теңгеге дейін нығаюы мүмкін деген қорытындыға келдік. Екінші жартыжылдықта тренд қазақстандық валютаның әлсіреуіне қарай өзгеруі мүмкін.

2015-2019 жылдар кезеңіндегі USD/KZT валюта жұбының орташа айлық динамикасы.



Жоғарыдағы кестеде 2015 жылдан бастап 2019 жылға дейінгі соңғы бес жылдағы USD/KZT жұбының ай сайынғы динамикасының орташа мәні көрсетілген. Теңгенің АҚШ долларына қатысты тарихи тұрғыдан шамамен мамыр-маусымға дейін нығайып, кейін әлсірей бастағаны көрініп тұр. Тек ағымдағы 2020 жыл ғана ерекшелік болып табылады, өйткені бүкіл әлемде нарықтардың кенеттен құлдырауы және тәуекелдерден кету салдарынан инвесторлар наурыз айында дамушы елдердің валюталарын, оның ішінде теңгені сата бастады.

Біз 2015 жылдың бастапқы кезеңінде дәл осы жылы Қазақстан инфляциялық таргеттеу саясатына ауысып, бір деңгейге қатаң байланыстан бас тартып, теңгенің еркін өзгермелі бағамын белгіледі.

Сонымен, жоғарыда көрсетілген графикте соңғы 5 жылда теңге АҚШ долларына қатысты жыл сайын орта есеппен 20% - ға төмендегенін байқауға болады. Биыл бұл әлсіреу наурыз айына қарай – 18% - ға 380,3-тен 448,9 теңгеге дейін болды, бұл орташа мәнге жақын. Курстың әлсіреуі, әдетте, коронавирустың жоғарыда аталған факторы әсер еткен жылдың соңына қарай орын алса да, біз теңгенің долларға шаққандағы әлсіреу әлеуеті орта мерзімді перспективада таусылды деп санаймыз.

Әдіснамасы

Құрылымның тарихи сынағы олардың дәлдігін анықтау үшін тарихи мәліметтерге стратегияны немесе болжамды модельді қолдануды қамтиды. Бұл тест сауда стратегиясының өміршеңдігін тексеру және салыстыру үшін қолданылады.

Портфолио құрылымының тарихи мәтінінің теориясы, егер стратегия бұрын жақсы жұмыс істеген болса, онда ол болашақта жақсы жұмыс істейді (және керісінше). Тестілеу кезінде екі негізгі компонент қарастырылады: жалпы кірістілік және қабылданған тәуекел деңгейі.

Алайда құрылымға жасалған тарихи тест көптеген әртүрлі факторларға қатысты стратегияның тиімділігіне қарайды. Сәтті тарихи сынақ тарихи тұрғыдан оң нәтижелерді дәлелдеген стратегияны көрсетпекші. Ал нарық ешқашан бірдей жылжымайтын болғандықтан, тарихтағы сынақ қаржылық аспаптар тарихимен бірдей циклдармен жылжиды деген жорамалға негізделеді.

Құрылымның тарихи сынағы үшін нақты деректер пайдаланылса, сценарийлерді талдауда әртүрлі мүмкін нәтижелерді модельдейтін гипотетикалық деректер қолданылады. Мысалы, сценарийлік талдау портфельдің бағалы қағаздарының құнындағы белгілі бір өзгерістерді немесе пайыздық мөлшерлеменің өзгеруі сияқты негізгі факторларды модельдейді. Сценарийлік талдау әдетте қолайсыз оқиғаға жауап ретінде портфель құнының өзгеруін бағалау үшін қолданылады және оны теориялық нашар сценарийді зерттеу үшін пайдалануға болады.

Портфель және рұқсат етулер

Бейтарап және өкілдік нәтиже алу үшін активтер кластарына назар аударатын және жеткілікті тарихи деректері бар биржада сатылатын қорлар таңдалды:

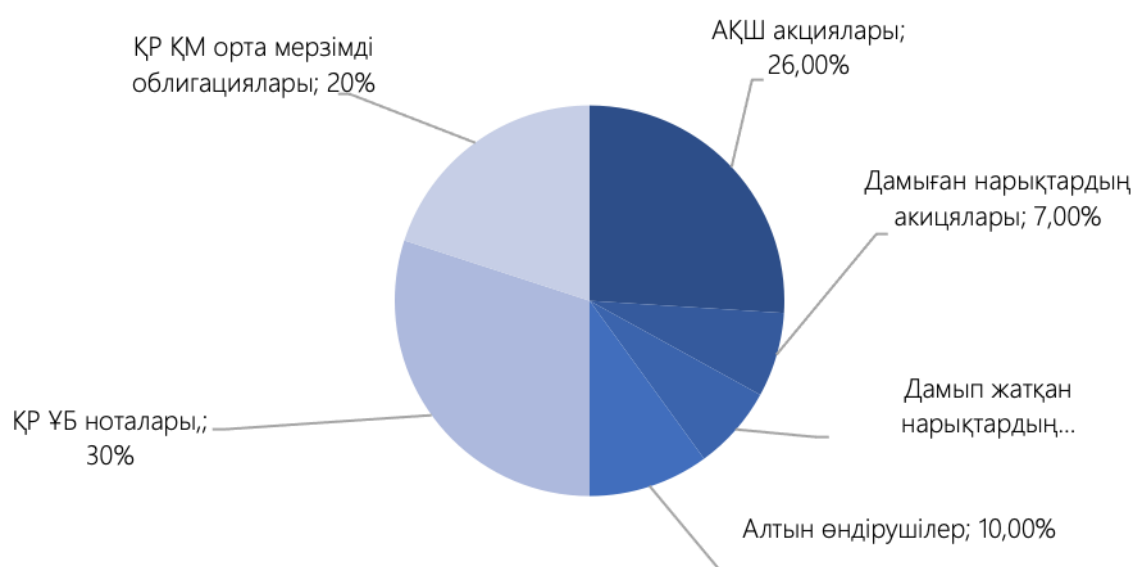
1. iShares Core S&P 500 ETF – 6%. ETF Standard&Poor's агенттігі таңдаған АҚШ-тың бес жүз ірі компанияларының индексін қайталайды. Индекс ішіндегі атаулардың 5 үздік атауы: Apple, Microsoft, Amazon, Facebook, Tesla.
2. Vanguard S&P 500 ETF – 9%. ETF Standard&Poor's агенттігі таңдаған АҚШ-тың бес жүз ірі компанияларының индексін қайталайды. Индексінің ішіндегі атаулардың 5 үздік атауы: Apple, Microsoft, Amazon, Facebook, Tesla.
3. Schwab Fundamental US Large Company ETF – 2%. Қор Russell RADIUSLarge Company ірі капиталдандыру құны мен өсу компанияларының индексін толық репликациялау әдісімен қайталайды (706 акция). Индексінің ішіндегі атаулардың 5 үздік атауы: Apple, Exxon Mobil, Microsoft, JPMorgan Chase, AT&T.
4. Schwab Emerging Markets Equity ETF – 7%. Дамушы нарықтардың акциялары (1 530 акция). 5 үздік атау: Taiwan Semiconductor, Tencent, Alibaba, Meituan, Naspers.
5. SPDR MSCI ACWI ex-US ETF – 7%. Қор АҚШ-тың MSCI All Country World ex USSR-ді ішінара репликациялау әдісімен (1 328 акция) қоспағанда, әлемдік компаниялардың индексін қайталайды. Индексінің ішіндегі атаулардың 5 үздік атауы: Taiwan Semiconductors, Tencent Holdings, Alibaba Group, Samsung Electronics, Nestle.
6. ARK Innovation ETF – 7%. Инновациялық компаниялардың акциялары (48 акция). 5 үздік атау: Tesla, Roku, CRISPR Therapeutics, Square Inc, Teladoc Health.
7. iShares MSCI USA ESG Select ETF – 2%. Қор MSCI USA Extended ENG Select құн және өсу компанияларының индексін ішінара репликациялау әдісімен қайталайды (205 акция). Индексінің ішіндегі атаулардың 5 үздік атауы: Apple, Microsoft, Alphabet, Tesla, Accenture.
8. VanEck Vectors Gold Miners ETF – 9%. Қор алтын, күміс және т.б. сияқты қымбат металдарды өндіретін компанияларға инвестиция салады (56 акция). Индексінің ішіндегі атаулардың 5 үздік атауы: Newmont, Barrick Gold, Franco-Nevada, Wheaton Precious Metals, Agnico Eagle Mines.
9. iShares MSCI Global Gold Miners ETF – 1%. Қор алтын, күміс және т.б. сияқты қымбат металдарды өндіретін компанияларға инвестиция салады (50 акция). Индексінің ішіндегі атаулардың 5 үздік атауы: Newmont, Barrick Gold, Wheaton Precious Metals, Agnico Eagle Mines, Newcrest Mining.
10. Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің Ноталары – 30%. Ақша-кредит саясатын жүзеге асыру мақсатында жүзеге асырылатын операциялардың бір түрі.
11. Қазақстан Республикасы Қаржы министрлігінің орта мерзімді облигациялары – 20%. Қазақстан Республикасы эмитенті болып табылатын борыштық бағалы қағаздар.

Жорамалдар мен шектеулер:

- Өткен нәтижелер әр түрлі болуы мүмкін болашақ нәтижелердің кепілі емес.
- Ұсынылған портфельдердің барлық кірісі болжамды болып табылады және тарихи деректерде тексеріледі. Болжамды кірістерге сауда шығындары, транзакциялар үшін комиссиялар немесе салықтар кірмейді.

- Нәтижелер біз сенімді деп санайтын әртүрлі көздерден алынған ақпаратқа негізделген, бірақ біз бұл ақпарат дәл немесе толық деп мәлімдемейміз.
- Нәтижелер инвестициялық кеңес немесе ұсыныс болып табылмайды, тек ақпараттық мақсаттар үшін ұсынылады және қандай да бір бағалы қағаздарды сатып алу немесе сату туралы ұсыныс болып табылмайды.
- Нәтижелер активтердің жалпы кірістілігіне негізделген және алынған барлық дивидендтер мен төлемдер қайта инвестицияланады деп болжайды.
- Жылдық нәтижелер қаңтардан желтоқсанға дейінгі ай сайынғы есептілікке негізделген.
- Шөгуді талдау ақша ағындарын есепке алмағанда, ай сайынғы кірістер негізінде есептеледі.
- Нәтижелер көрсетілген бөлуге сәйкес портфель активтерін жыл сайын қайта теңгерімдеуді болжайды.

Активтер санаттары бойынша тестіленетін портфельді аллокациялау:



Дереккөзі: Jysan Invest есептері

Тарихи тест нәтижелері

Төменде тарихи сынақтың жиынтық сипаттамалары берілген, оның ішінде зерттеу көкжиегі, салыстыру кезеңдері, айырбас бағамының өзгеруі, портфельдегі әрбір құрал бойынша кірістілік, портфельдің жалпы кірістілігі және салыстыру үшін Қазақстан Республикасының инфляциясы.

Кіріс шамалары

Салыстыру кезеңдері	Жылдан жылға
Тесттің басталуы	2015 ж.
Тесттің соңы	2020 ж.
Дивидендтерді қайта инвестициялау	Иә
Қайта теңгеру	Жыл сайын

Дереккөзі: Jysan Invest есептері

Құрал	Аллокация	Валюта	2015	2016	2017	2018	2019	2020
USD/KZT айырбас бағамы			221,7	342,2	326,0	344,7	382,8	413,0
USD/KZT бағам өзгерісі			23,7%	54,3%	-4,7%	5,7%	11,0%	7,9%
iShares Core S&P 500 ETF	6,0%	USD	1,3%	12,2%	21,8%	(4,5%)	31,3%	18,4%
Vanguard S&P 500 ETF	9,0%	USD	1,3%	12,2%	21,8%	(4,5%)	31,4%	18,3%
Schwab Fundamental US Large Company ETF	2,0%	USD	(3,0%)	16,4%	17,1%	(7,3%)	28,6%	9,1%
Schwab Emerging Markets Equity ETF	7,0%	USD	(16,3%)	13,1%	32,7%	(13,6%)	20,3%	14,5%
SPDR MSCI ACWI ex-US ETF	7,0%	USD	(5,7%)	4,8%	26,9%	(13,8%)	21,9%	9,8%
ARK Innovation ETF	7,0%	USD	3,8%	(2,0%)	87,3%	3,5%	35,1%	152,8%
iShares MSCI USA ESG Select ETF	2,0%	USD	(1,8%)	12,2%	22,5%	(5,7%)	32,1%	24,7%
VanEck Vectors Gold Miners ETF	9,0%	USD	(24,7%)	52,9%	12,0%	(8,8%)	39,8%	23,7%
iShares MSCI Global Gold Miners ETF	1,0%	USD	(25,8%)	58,7%	10,2%	(13,2%)	49,9%	25,0%
ҚР ҰБ қысқа мерзімді ноталары*	30,0%	KZT	13,5%	13,9%	10,4%	8,7%	9,1%	10,2%
Қаржы Министрлігінің облигациялары*	20,0%	KZT	4,8%	5,1%	8,4%	9,2%	9,4%	9,6%
Портфельдің кірісі теңгеде	100,0%	KZT	12,4%	46,8%	19,2%	1,9%	32,2%	36,0%
Қазақстан Республикасының инфляциясы			13,6%	8,5%	7,1%	5,3%	5,4%	7,5%

* Көрсетілген кезеңдегі орташа өлшемді тиімді жылдық кірістілік

Дереккөзі: Ұлттық

Қазақстан Республикасының Банкі, Ұлттық Статистика Бюросы, Jysan Invest есептері

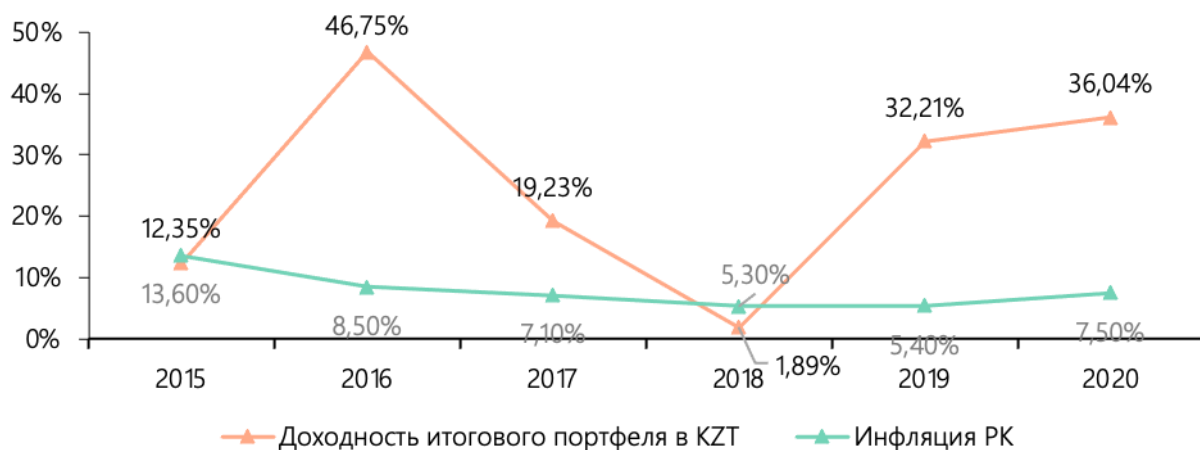
Төменде портфель құрылымының тарихи сынағының сандық нәтижелері, оның ішінде орташа жылдық өсу қарқыны, стандартты ауытқу, Шарп коэффициенті және портфель кірістілігінің динамикасы келтірілген.

Бастапқы шамалар

Орташа жылдық жиынтық өсу қарқыны	23,81%
Стандартты ауытқу	16,13%
Үздік жыл	46,75%
Нашар жыл	1,89%
Максималды шөгу*	-12,35%
Шарп коэффициенті	1,40

* Бұл шөгу 2020 жылғы қаңтар-2020 жылғы наурыз аралығындағы кезеңде портфельдің айлық кірістілігіне негізделген.
Дереккөзі: Jysan Invest есептері

Портфель кірісінің динамикасы:

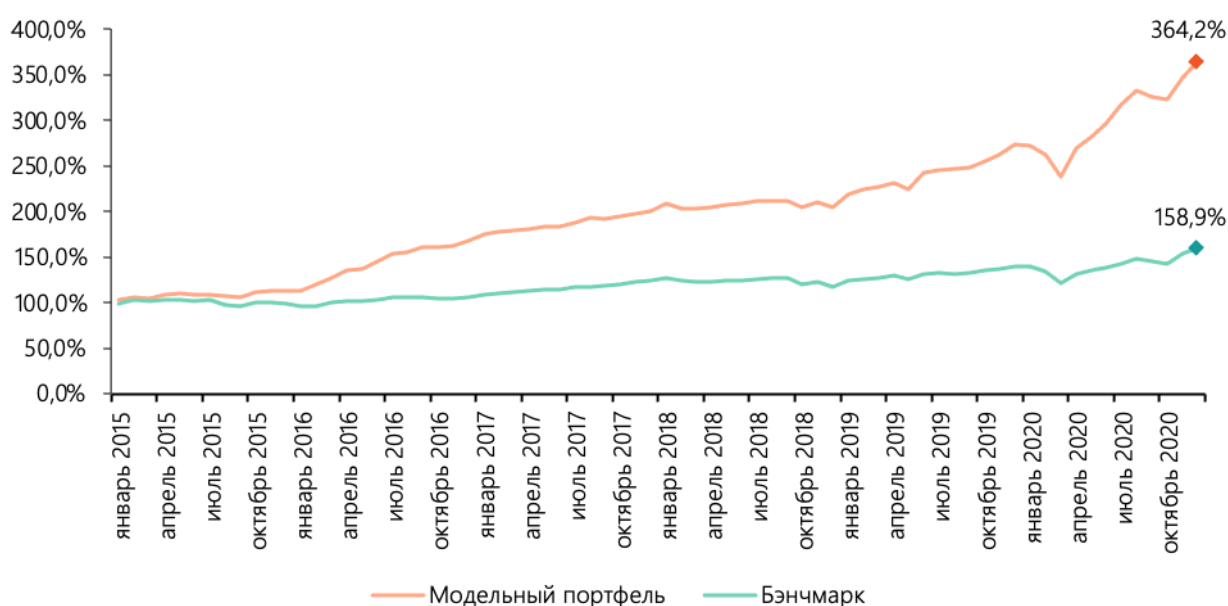


Жазбалар: Доходность итогового портфеля в KZT – Қорытынды портфельдің кірісі KZT-де, Инфляция РК – ҚР инфляциясы

Дереккөзі: Jysan Invest есептері

Зерттеудің бүкіл кезеңінде 6 жыл ішінде портфель 100% жағдайда оң кірістілік көрсетті, ал 66% жағдайда ол Қазақстан Республикасының инфляциясынан асып түсті. Ең нашар жыл-2018 жыл, ол жыл соңында капитал нарықтарында түзету орын алды, бірақ соған қарамастан портфель 1,89% оң кірістілік көрсетті. Осы жылдан басқа, барлық бақыланатын кезеңдерде портфель Қазақстан Республикасының инфляциясынан асатын кірісті көрсетті.

Бэнчмаркпен салыстыру*:



Жазбалар: Модельный портфель – Модельді портфель, Бэнчмарк - бэнчмарк

* Vanguard Target Retirement 2025 Fund (VTVX) ретінде пайдаланылған

Дереккөзі: Jysan Invest есептері

Қарастырылып отырған көкжиекте модельдік портфельдің кірістілігі бэнчмарктен асып түсті.

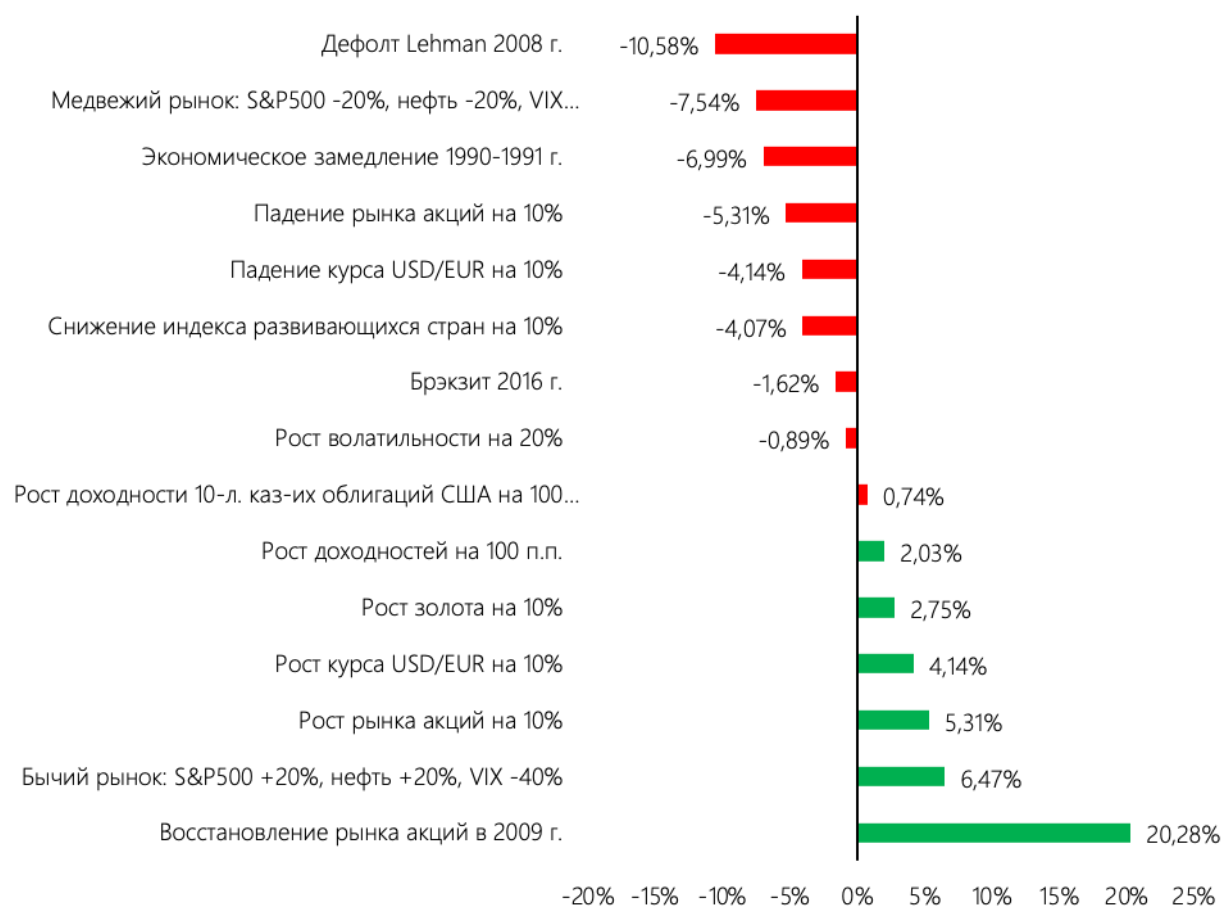
Сценарийлік тест

Сценарийлік тест үшін қолайлы динамикасы бар бірдей қаржы құралдары немесе ұқсас қаржы құралдары пайдаланылды.

Портфельдің сценарий тестіне сәйкес, 2008 жылғы әлемдік қаржы дағдарысы қайталанған жағдайда ең нашар нәтиже көрсетіледі.

Төменде ұсынылған сценарийлік тестке сүйене отырып, портфельге әсері шектеулі болып табылады, қаралған жағдайлардың 86%-ында көрсетілген сценарийлер портфельге 10%-дан астам әсер етпейді.

Болжамды портфельге әртүрлі сценарийлердің әсері:



Дереккөзі: Bloomberg терминалының деректері, Jysan Invest есептері

Модельді портфельдің тәуекелдеріне талдау

Төменде Jysan Invest активтерді инвестициялау кезінде қарастыратын тәуекелдер келтірілген.

1. Жүйелі тәуекелдер:
 - Нарықтық тәуекелдер:
 - i. Баға құбылмалылығының тәуекелдері
 - ii. Абсолют және салыстырмалы тәуекелдер

- Пайыздық мөлшерлеме тәуекелі:
 - i. Баға тәуекелі
 - ii. Қайта инвестициялау мөлшерлемесінің тәуекелі
 - Сатып алу қабілетінің қаупі:
 - i. Инфляция тәуекелі
 - Валюталық тәуекел:
 - i. Девальвация тәуекелі
2. Жүйелі емес тәуекелдер:
- Өтімділікті жоғалту тәуекелі:
 - i. Активтердің өтімділік тәуекелі
 - ii. Қаржыландырудың өтімділік тәуекелі
 - Қаржы тәуекелдері:
 - i. Эмитенттің (қарыз алушының) дефолт тәуекелі
 - ii. Қаржылық шығындар тәуекелі
 - Операциялық тәуекелдер:
 - i. Құқықтық тәуекел
 - ii. Бедел тәуекелі

Төменде әлеуетті портфель көрсеткіштерінің тәуекелін есептеу нәтижелері көрсетілген. Бэнчмарк ретінде Vanguard Target Retirement 2025 Fund (VTTVX) қарастырылды. Бұл қор уақыт өте келе базалық активтердің құрылымын түзетін әртараптандырылған портфельді ұсынады. Қор кең әртараптандыруды қамтамасыз етеді, бұл ретте акцияларға бейімділікті біртіндеп төмендетеді және әрбір Қордың айналымынан шығудың нысаналы күні жақындаған сайын облигацияларға бейімділікті ұлғайтады. Қордың инвесторлары, Jysan Invest әлеуетті портфеліне ұқсас, акциялар мен облигациялар нарығының құбылмалылығына байланысты тәуекелдерді қабылдауға дайын болуы керек.

Алайда VTTVX қоры Jysan Invest әлеуетті портфеліндегі ұқсас құралдардың 40% - дық үлесімен салыстырғанда үлестік құралдардың 59,8% - ын құрайтынын атап өткен жөн. Сондай-ақ VTTVX қорында тауар нарығына (алтынға) инвестициялау үлесі жоқ. Бұл факторлар Jysan Invest портфелінің әлеуетті кірістілігі VTTVX қорының кірістілігінен төмен болуы мүмкін екендігіне әсер етеді, бұл ретте портфель тәуекелінің қабылданатын деңгейі төмен инвесторларға өтемақы төленеді.

Әлеуетті портфельдің тәуекелін абсолюттік бағалау (бір жыл ішінде):

1. Стандартты ауытқу – портфельдің күтілетін кірісінң өзгергіштігін (оң да, теріс те) өлшейді. Төмендегі деректер негізінде көріп отырғанымыздай, Jysan Invest әлеуетті портфелінің табысының құбылмалылығы таңдалған банкмаркке қарағанда төмен.

St. Dev.	16,13%	18,23%

2. Value-at-Risk (VaR) тарихи деңгейі – белгілі бір уақыт кезеңінде берілген ықтималдығы бар портфельдің күтілетін жоғалуын көрсетеді. Есептеулер үшін Монте-Карло әдісі таңдалды. Әдістің мәні келесідей: процесс кездейсоқ шамалардың генераторын қолдана отырып, математикалық модельмен сипатталады, модель бірнеше рет есептеледі, алынған мәліметтер негізінде процестің ықтималды сипаттамалары есептеледі. Нәтижесінде Jysan Invest портфелінің болжамды шығын деңгейі VTTVX қорына қарағанда 99,5% ықтималдықпен төмен.

VaR (Monte Carlo)	31,28%	41,76%

3. Нашарлау тәуекелі (Downside Risk) – инвестиция үшін ең нашар сценарийді есептейді немесе теріс сценарийлерде инвестор қанша жоғалтуы мүмкін екенін көрсетеді. Көріп отырғанымыздай, стандартты ауытқу сияқты, Jysan Invest портфелінің нашарлау қаупі VTTVX қорына қарағанда төмен.

Downside Risk	11,84%	13,01%

4. Күтілетін тапшылық (Expected Shortfall Risk) - берілген сенімділік деңгейінде портфельдің VaR-дан нашар барлық кірістерді бөлу арқылы есептеледі. Мысалы, 99% сенімділік деңгейі үшін күтілетін тапшылық ең нашар 1% жағдайда кірістіліктің орташа мәнін алу арқылы есептеледі. Көріп отырғанымыздай, Jysan Invest портфелінде тіпті ең нашар сценарийде де шығындар 39% шамасында шектелген, ал VTTVX қорында 1% (end tail) жоғалту портфель мөлшерінен 3 есе артық.

CVaR (Monte Carlo)	39,15%	316,8%

Әлеуетті портфельдің тәуекелін салыстырмалы бағалау:

1. Шарп коэффициенті (Sharpe Ratio) – тәуекелсіз активтермен салыстырғанда портфель инвестицияларының қаншалықты тиімді екенін көрсетеді. Төмендегі коэффициенттер көрсеткіштеріне сәйкес, Jysan Invest портфелі VTTVX қорына қарағанда қабылданатын тәуекел деңгейін ескере отырып, үлкен кіріс алады.

Sharpe Ratio	1,40	0,99

2. Ақпарат коэффициенті (Information Ratio) – портфель инвестицияларының таңдалған бэнчмаркпен салыстырғанда қаншалықты тиімді екенін көрсетеді. Ақпарат коэффициенті көбінесе портфолио менеджерінің таңдалған бэнчмаркпен салыстырғанда артық кіріс алу қабілеті мен шеберлік деңгейін өлшеу шарасы ретінде қолданылады.

0,47 – бұл ақпарат коэффициентінің орташа көрсеткіші.

Анықтама үшін: 0,4-тен аз ақпарат коэффициенті портфельдің ұзақ уақыт бойы артық пайда әкеле алмайтындығын білдіреді; 0,4-тен 0,6-ға дейінгі IR портфельдері мұқият назар аударуға лайық; ал 0,61-ден 1-ге дейінгі IR портфельдері кірістіліктің жоғары әлеуетін көрсетеді және көбінесе инвесторлар үшін тартымды болады.

Information Ratio	0,47
-------------------	------

3. Бета (Beta) – нарықтағы ауытқулар кезінде портфельдік инвестициялардың кірісі реакциясының тенденциясын көрсетеді. Бұл коэффициент-бұл әртараптандыруға болмайтын жүйелі тәуекел (экономикалық факторлардың әсерінен пайда болатын және әр түрлі дәрежеде барлық инвестицияларға әсер ететін тәуекел). Нарықта бета коэффициенті 1-ге тең деп есептелгендіктен, бета портфелі 1-ден аз болса, портфельдің нарыққа қарағанда жүйелік тәуекелі төмен (banchmark), ал бета портфелі 1-ден жоғары, керісінше, портфельдің жүйелік тәуекелі жоғары екенін білдіреді.

Beta	0,80
------	------

4. Трейнор коэффициенті (Treynor Ratio) – бұл портфель алған әрбір тәуекел бірлігі үшін қанша артық пайда алынғанын анықтау үшін тиімділік көрсеткіші. Бұл көрсеткішті есептеу кезінде тек жүйелік тәуекел ескеріледі. Jysan Invest портфелінің Трейнор коэффициенті барлық тәуекел ескерілетін Шарпа коэффициентіне қарағанда әлдеқайда төмен. Бұл Jysan Invest портфелінің тиімді әртараптандырылғанын көрсетеді.

Treynor Ratio	0,28
---------------	------

5. Қамту коэффициенті (Capture Ratio) – бұл портфельдің сапасын нарықтық өсу мен құлдыраудың әртүрлі кезеңдерінде бэнчмаркпен салыстырғанда анықтауға көмектеседі. Құбылмалылықтың портфель кірістілігіне әсерін бағалау жүргізіледі. Басып алу коэффициенті (1 – ден астам) – қабылданатын тәуекелді ескере отырып, жақсы кірісті білдіреді. Портфельдің бұл көрсеткіші бэнчмаркке қарағанда сәл төмен.

Capture Ratio	0,75
---------------	------

6. Қадағалау қатесі (Tracking Errors) – портфельдің күтілетін кірістің өзгергіштігін және бэнчмарк бағасының мінез-құлқын өлшейді. Басқаша айтқанда, бұл портфельдің кірісі мен бэнчмарк арасындағы айырмашылық.

Tracking Errors	7,64
-----------------	------

Total Risk	9,41	11,49

Қорытынды

Бұл құжатта зейнетақы активтерін басқару мәселесі қаралды. Оңтайлы портфель құру үшін Марковиц портфельдік теориясы (Modern Portfolio Theory by H. Markowitz) қолданылды. Ұсынылған портфель тәуекелді шектеумен максималды тиімділік негізінде жиналды. Осылайша, биржада сатылатын қорларды таңдау процесінде әртүрлі әдістер, соның ішінде қаржы нарығындағы жағдайды талдау, әртүрлі коэффициенттер, басқарушы компанияның қаржы жағдайы бойынша мәліметтері мен қорлардың қаржылық есептері қолданылды.

20 жылдан аса кезеңге арналған ұзақ мерзімді инвестициялық стратегия туралы шешім қабылдай отырып, портфельдегі активтердің әрбір әлеуетті санатына тән тәуекелдерді ескерген жөн. Ұзақ инвестициялық көкжиек үшін (10 жыл немесе одан көп) инвестициялық стратегияны құру кезінде нақты инвестициялық және сауда стратегияларын таңдаудан немесе активтердің тиісті кластарын

білдіретін бағалы қағаздардың нақты шығарылымдарынан гөрі активтерді бөлу құрылымына көбірек көңіл бөлу керек. Активтерді бөлу құрылымы ақылға қонымды тәуекел кезінде кірістің қажетті деңгейіне қол жеткізуді қамтамасыз етуі тиіс. Бұл портфельді басқару тәуекелдерді азайтуға көп көңіл бөлуі керек дегенді білдіреді.

Жоғарыда келтірілген инвестициялық портфельдің тарихи және сценарийлік тесті Jysan Invest сенімгерлік басқаруға аударылған Қазақстан Республикасы азаматтарының зейнетақы жинақтарын инвестициялаудың дәйекті тәсілін айқындауға арналған.

Бұл тесттердің мақсаты зейнетақы жинақтарын басқару құрылымында айтарлықтай дәрежеде құбылмалылыққа және тиісінше инвестициялық портфельдің кірістілігіне әсер ететін қажетті тәуекел параметрлерін анықтау және белгілеу болды.

Осы инвестициялық портфельдің тарихи серпіні бэнчмарктан едәуір алда келеді, сондай-ақ қор нарықтарындағы дағдарыстық көріністер мен түзетулердің ұсынылған портфель активтерінің таза құнына шектеулі әсерін көрсетеді. Бұл сонымен қатар осы Стратегияның тиімділігінің айқын дәлелі болып табылады.

Jysan Invest алынған тест нәтижелеріне қанағаттанған және жоғарыда сипатталған құрылым ұзақ мерзімді перспективада қажетті тепе-теңдікті қамтамасыз етеді деп санайды.

Жауапкершілікті шектеу

Осы құжатта баяндалған ақпарат 18.02.2021 жылға өзекті.

Осы құжаттағы ақпарат нақты инвестициялық жобаларға, мәмілелерге, қаржылық жағдайға немесе клиенттің жеке қажеттіліктеріне қатысы жоқ. Осы құжаттағы мәліметтер, болжамдар мен айғақтар тек ақпараттық сипатта болады және қандай да бір бағалы қағаздарды және/немесе қаржы құралдарын және/немесе зейнетақы жинақтарын сатып алу және/немесе сату не сенімгерлік басқаруға беру ұсынысы, ұсынымы, шақыруы немесе жария офертасы ретінде түсіндірілмеуі тиіс.

«Jysan Invest» АҚ осы құжат арқылы инвестициялық кеңесші қызметін ұсынуға ниетті емес және онда сипатталған бағалы қағаздар немесе қызметтер клиенттердің кез келгенінің талаптарын қанағаттандыратынына сендірмейді. Бағалы қағаздар мен қаржы құралдары туралы барлық ақпарат тек индикативті болып табылады.

«Jysan Invest» АҚ ұсынылған ақпарат немесе пікірлер дұрыс немесе толық келтірілген, дегенмен сенімді дереккөздерден алынған деректерге негізделген деп мәлімдемейді. Сонымен қатар, бұл құжатты тәуелсіз инвестициялық шешімдер қабылдау үшін жалғыз нұсқаулық ретінде пайдалануға болмайды. «Jysan Invest» АҚ инвестициялық шешім қабылдау процесінде осы презентациядағы қандай да бір ақпаратқа сенбеуге кеңес береді.

Гистограммаларды қоса алғанда, бірақ олармен шектелмей, осы құжатта берілген барлық ақпарат бағалы қағаздарға және/немесе өзге активтерге инвестициялардан белгілі бір кірісті алу кепілдігі ретінде немесе осындай инвестициялармен байланысты ықтимал кірістер мөлшерінің тұрақтылық кепілі ретінде қарастырылмауға тиіс. Сонымен қатар, осы құжатта ұсынылған барлық ақпарат ықтимал және нақты артықшылықтар туралы хабарлау ретінде қарастырылмауы керек. Өткенде белгілі бір кірістілік болашақта кірістің кепілі емес. Активтердің немесе пайлардың құны қаржы нарықтарындағы жағдайға байланысты төмендеуі де, ұлғаюы да мүмкін, сондай-ақ мемлекет инвестициялық қорларға инвестициялардың кірістілігіне кепілдік бермейді.

Әрбір клиент инвестициялаудан бұрын экономикалық тәуекелдер мен пайданы, осындай мәмілелердің заңды, салықтық және бухгалтерлік салдарын дербес бағалауы, сондай-ақ осындай тәуекелдерді қабылдау мүмкіндігін бағалауы тиіс.

Осы құжатта берілген ақпарат толық болып табылмайды және алдын ала ескертусіз кез келген уақытта өзгертілуі мүмкін.

Зейнетақы жинақтарын «Jysan Invest» АҚ веб-сайтында орналастырылған «Jysan Invest» АҚ сенімгерлік басқаруына беру алдында инвестициялық Декларациямен танысу қажеттігі туралы ескертеміз.

«Jysan Invest» АҚ сенімгерлік басқаруға берілетін зейнетақы активтеріне қатысты инвестициялық декларация «Jysan Invest» АҚ Директорлар кеңесінің 2021 жылғы «18» ақпандағы №18/02/21-01 шешімімен бекітілген.

«Jysan Invest» АҚ Директорлар кеңесінің 2020 жылғы «27» шілдедегі №27/07/20-01 шешімімен бекітілген және Қазақстан Республикасының Ұлттық Банкімен 2020 жылғы «3» қыркүйекте келісілген инвестициялық пай қорларының ережелері.

«AbyROI» АИПҚ, «allEM» АИПҚ, «allGA» АИПҚ, «doSTAR» АИПҚ, «harMONEY» АИПҚ өзгерістер мен толықтырулар Қазақстан Республикасы Қаржы нарығын реттеу және дамыту агенттігімен 2020 жылғы 25 желтоқсанда келісілді, компанияның вебсайтында 2020 жылғы 31 желтоқсанда жарияланды, 2021 жылғы 31 қаңтарда күшіне енді.

«Jysan Invest» АҚ қызметі туралы толық ақпаратты Z05K7B0, Нұр-Сұлтан қаласы, Сығанақ көшесі, 24 мекенжайы бойынша телефоны: +7 707 2644 000, сондай-ақ, «Jysan Invest» АҚ www.jysaninvest.kz веб-сайтынан білуге болады.



 **JÝSAN INVEST**

КІРІС – СЕНІМ – БАСТЫ НАЗАР