

Мурат Темирханов – Советник председателя Правления
Санжар Калдаров - Аналитический центр

Использование средств ЕНПФ на модернизацию экономики вызывает вопросы

Использование средств ЕНПФ на модернизацию экономики вызывает вопросы



На днях стало известно, что правительство планирует привлечь 1.5 трлн тенге средств из ЕНПФ для модернизации экономики. Как отметил Премьер-Министр РК, в настоящее время правительством рассматриваются крупные проекты в сферах индустриализации, транспорта, инфраструктуры, которые требуют финансирования, в том числе из средств ЕНПФ. С другой стороны, глава миссии Международного валютного фонда (МВФ) по Казахстану Николя Бланше на пресс-конференции по этому поводу заявил, что инфраструктуру лучше всего финансировать за счет бюджета, и что финансирование через пенсионный фонд – это не наилучший способ. Мы полностью согласны с мнением МВФ и считаем, что проблемы такого финансирования включают не только бюджетные недостатки.

Использование средств ЕНПФ на модернизацию экономики вызывает вопросы

Недавно мы отмечали, что на сегодня в Казахстане государственные финансы всего сектора государственного управления делятся на две части: подконтрольные и неподконтрольные парламенту, а значит – всему обществу. Заявленная инициатива по использованию средств ЕНПФ для финансирования инфраструктуры, по сути, является еще одной попыткой финансирования правительственных затрат без парламентского контроля и вне рамок стандартных бюджетных процедур.



Стандартные принципы МВФ и ОЭСР по созданию полноценной бюджетной системы в стране диктуют, что финансовая деятельность всего сектора госуправления должна быть подотчетна всему обществу через парламент. То есть, государственные бюджеты, которые утверждаются и контролируются парламентом, должны включать в себя все доходы, расходы, инвестиции и обязательства всего сектора государственного управления. Таким образом, когда МВФ заявляет, что модернизация инфраструктуры страны должна финансироваться из бюджета, то имеет в виду, что эти затраты должны включаться в республиканский бюджет и должны детально обсуждаться в парламенте. Если парламент одобрит такие затраты бюджета, то в этом случае ЕНПФ может быть стандартно задействован, покупая казначейские облигации правительства, которые используются для финансирования дефицита республиканского бюджета.



Halyk Finance

Неприемлемое использование Национального фонда

Использование средств ЕНПФ на модернизацию экономики вызывает вопросы



Помимо внебюджетного финансирования правительственных затрат, вызывает вопросы сама процедура привлечения заемных средств за счет ЕНПФ. На данный момент механизм использования средств ЕНПФ для инфраструктурных проектов все еще прорабатывается между правительством и Национальным банком (трастовым управляющим активами ЕНПФ), однако уже было объявлено, что первичным заемщиком денег ЕНПФ будет НУХ «Байтерек». Если все-таки будет принято решение о финансировании модернизации инфраструктуры за счет ЕНПФ вне республиканского бюджета, то, по нашему мнению, очень важно будет соблюдать рыночные принципы для приобретения облигаций НУХ «Байтерек» (или другой государственной компании) за счет средств ЕНПФ.



Использование средств ЕНПФ на модернизацию экономики вызывает вопросы



Мы считаем, что в этом случае облигации НУХ «Байтерек» должны быть предложены всему рынку, и если частные рыночные инвесторы не заинтересуются этими ценными бумагами (например, из-на низкой процентной ставки), то ЕНПФ также не должен их покупать, защищая таким образом интересы вкладчиков этого государственного пенсионного фонда. Хорошим сигналом для приобретения ЕНПФ таких ценных бумаг, по нашему мнению, является, например, то, что не менее 30% ценных бумаг госкомпании были приобретены другими частными участниками фондового рынка – банками, страховыми компаниями, инвестиционными фондами, нефинансовыми компаниями и частными лицами. Отход от рыночных принципов в этом случае будет наносить большой вред развитию рынка ценных бумаг в Казахстане и будет нарушать права вкладчиков ЕНПФ.

Контактная информация

Асан Курманбеков a.kurmanbekov@halykfinance.kz

Мадина Кабжалялова m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

Санжар Калдаров s.kaldarov@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Refinitiv
Halyk Finance

Factset
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



Аналитический центр:
+7 (727) 339 43 86



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

© 2023 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

© 2023 г., все права защищены.