

10 ноября 2023 г.

В октябре этого года мы писали, что начиная с декабря 2022 года было изменено очень важное бюджетное правило – деньги из Нацфонда должны поступать в экономику Казахстана только через республиканский бюджет в рамках стандартных бюджетных процедур и только с одобрения и контроля со стороны парламента, а значит – со стороны всего общества. Тогда мы отмечали, что такие изменения правил – это очень негативная тенденция в бюджетной политике государства. Сейчас стали известны масштабы внебюджетного использования Нацфонда. По нашему мнению, такое резкое увеличение проциклического использования Нацфонда противоречит здравой макроэкономической политике и нанесет долгосрочный вред экономике Казахстана.

В июне этого года мы опубликовали большой отчёт о [проблемах бюджетной системы Казахстана](#). В нем мы отмечали глубокие проблемы с бюджетными правилами и с дисциплиной по их исполнению. В документе подчеркивалось, что благодаря правильному контрциклическому использованию Нацфонда Казахстана (бюджетное правило) создается макроэкономическая стабильность в стране за счет стабилизации экономического роста, бюджетных расходов, инфляции и курса нацвалюты. В результате снижения зависимости экономики от цен на нефть в стране создается благоприятная среда для развития частного бизнеса и для диверсификации экономики. В недиверсифицированных нефтяных странах (таких как Казахстан) контрциклические фискальные правила имеют гораздо большее влияние на инфляцию и курс нацвалюты, чем монетарная (денежно-кредитная) политика Центрального банка.

В декабре 2022 года указом Президента были внесены изменения в «Концепцию управления государственными финансами РК до 2030 года», позволяющие напрямую (а не через бюджет, как это было ранее) кредитовать ФНБ «Самрук-Казына» из Нацфонда. В сентябре этого года в данную Концепцию были внесены новые изменения. В частности, Нацфонду было разрешено приобретение акций акционерного общества НК «КазМунайГаз» по решению правительства. Как мы писали в октябре этого года, по своей сути данная операция просто увеличит финансирование экономики из Нацфонда, а прямой контроль над НК «КазМунайГаз» как был, так и останется за правительством.

Сейчас стали известны объемы внебюджетного финансирования экономики Казахстана из Нацфонда.¹

Бюджетное и внебюджетное финансирование экономики из Нацфонда (млрд тенге)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<u>Бюджетное финансирование экономики из Нацфонда</u>							
Гарантированный трансферт в бюджет	2 600	2 700	4 770	2 670	4 030	2 200	2 000
Целевой трансферт в бюджет		370		1 830	550	1 800	1 600
<u>Внебюджетное финансирование экономики из Нацфонда</u>							
Покупка облигаций Самрук-Казына*					163	74	?
Покупка акций НК КМГ						1 300	?
Итого фин-я экономики из Нацфонда	2 600	3 070	4 770	4 500	4 743	5 374	?

* В покупке облигаций Самрук-Казына за 2023 показана цифра за 1-е полугодие

¹ Пояснения по сумме оплаты из Нацфонда за акции НК КМГ дал Нацбанк. Данные по сумме оплаты из Нацфонда за облигации Самрук-Казына мы взяли из финансовой отчетности Самрук-Казына.

Как видно из таблицы, за счет внебюджетных трансфертов денег Нацфонда в экономику Казахстана общая сумма финансирования экономики из Нацфонда в 2023 году станет на 604 млрд тенге больше суммы кризисного 2020 года, когда в Казахстане случился коронакризис.

Помимо того, что такое резкое увеличение проциклического использования Нацфонда противоречит здоровой макроэкономической политике и нанесет долгосрочный вред экономике Казахстана, здесь можно отметить, что данная практика грубо нарушает принципы подотчётности, прозрачности и открытости государственных финансов Казахстана так, как это указано в «Концепции управления государственными финансами РК до 2030 года».

Например, при утверждении республиканского бюджета в парламенте обоснованность размеров гарантированного и целевого трансферта из Нацфонда в бюджет детально обсуждается между парламентариями и правительством, что обеспечивает подотчётность и подконтрольность использования средств Нацфонда для всего общества. Однако, когда в декабре 2022 года появилась возможность внебюджетного финансирования экономики Казахстана из Нацфонда, процесс планирования, принятия и исполнения решения по такому внебюджетному финансированию из Нацфонда стал непрозрачным как для парламента, так и для всей общественности.

Таким образом, после того как в декабре 2022 года появилась возможность внебюджетного финансирования экономики Казахстана из Нацфонда, резко расширилась доля государственных финансов, неподотчетных парламенту и всему обществу. На сегодня парламент (а через него все общество) не контролирует такие государственные внебюджетные фонды, как: ГФСС, ФСМС, ФПК, Казахстан Халкына, фонды по возврату активов и так далее. Также никто не контролирует то, как правительство планирует и утверждает квазифискальные операции национальных холдингов, а также государственные затраты, финансируемые Национальным Банком.

В Концепции управления государственными финансами четко указано, что именно полный охват всех финансов всего сектора государственного управления обеспечит целостность картины экономической деятельности и финансового положения всей страны и отдельных исполнительных органов государства. Помимо этого, есть принципы ОЭСР по созданию полноценной бюджетной системы в стране (такой, как в развитых странах), где отмечается, 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, активы и обязательства всего сектора государственного управления.

Фактически на сегодня в Казахстане государственные финансы всего сектора государственного управления делятся на две части: подконтрольные и неподконтрольные всему обществу. Появившаяся возможность внебюджетного финансирования экономики Казахстана из Нацфонда резко расширила долю госфинансов, неподконтрольных парламенту.

Мурат Темирханов - Советник председателя Правления

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 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.

Аналитический центр

Асан Курманбеков
Мадина Кабжалялова
Санжар Калдаров

+7 (727) 339 43 86

a.kurmanbekov@halykfinance.kz
m.kabzhalyalova@halykfinance.kz
s.kaldarov@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN
Refinitiv
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance