
19 декабря 2024 года

4 декабря этого года новый Бюджетный Кодекс был **утвержден** в Мажилисе и направлен на рассмотрение в Сенат. Мы неоднократно поднимали вопросы о проблемах бюджетной политики в Казахстане. Тогда как в проекте Бюджетного Кодекса (БК) наблюдались значительные улучшения, в документ так и не были включены важные рекомендации таких авторитетных международных организаций, как МВФ, Всемирный Банк и ОЭСР. Также БК не содержит некоторые ключевые положения из «Национального плана развития РК до 2029 года», утвержденного Главой государства в июле этого года. В частности, для обеспечения долгосрочной устойчивости государственных финансов и для повышения фискальной дисциплины в этом стратегическом документе планировалось включение целевых трансфертов из Нацфонда в периметр бюджетного правила, что не прописано в новом БК.

В нашем **документе** «Какие реформы нужны Казахстану» мы отмечали, что на сегодня необходим существенный пересмотр подходов макроэкономической политики (прежде всего налогово-бюджетной) для снижения зависимости экономики от цен на нефть и для преодоления «ресурсного проклятия» (ситуации, когда богатые природными ресурсами страны в перспективе оказываются менее экономически и технологически развитыми, чем страны с гораздо меньшими запасами ресурсов). Благодаря правильным контрциклическим бюджетным правилам в стране создается макроэкономическая стабильность за счет стабилизации экономического роста, бюджетных расходов, инфляции и курса нацвалюты. В результате снижения зависимости экономики от цен на нефть создается благоприятная среда для развития частного бизнеса и для диверсификации экономики.

Почему контрциклические бюджетные правила очень важны для Казахстана?

В нефтяных недиверсифицированных странах, таких как Казахстан, контрциклические бюджетные правила играют главную роль в макроэкономической политике государства для стабилизации экономики и ее индикаторов (ВВП, инфляции, процентных ставок и курса нацвалюты) и стабилизации госбюджета при резких изменениях цен на нефть на мировых рынках. Ключевым элементом контрциклических бюджетных правил в Казахстане является Национальный фонд (нефтяной фонд Казахстана).

В соответствии с текущим законодательством Казахстана Нацфонд имеет две функции. Во-первых, это сберегательная функция, что означает сбережение финансовых ресурсов государства посредством формирования накоплений для будущих поколений. Во-вторых, это стабилизационная функция, что означает снижение зависимости экономики и государственного бюджета от ситуации на мировых сырьевых рынках. Стабилизационная функция Нацфонда может работать только при условии жесткого соблюдения контрциклических бюджетных правил.

В «Национальном плане развития РК до 2029 года», утвержденном в июле этого года, по бюджетным правилам отмечается следующее: «Одним из приоритетов в реализации макроэкономической политики станут неукоснительное следование контрциклическим бюджетным правилам и поддержание устойчивости бюджетных параметров. Это будет способствовать обеспечению сбалансированности государственных финансов, снижению нефтяного дефицита, обеспечению сохранности и накоплению активов НФ, а также в целом координации фискальной политики с монетарной, что позволит снизить инфляционное давление».

Суть контрциклических правил заключается в том, что когда цены на нефть высокие, правительство не увеличивает государственные расходы, а накапливает нефтедоллары в так называемом

суверенном нефтяном фонде. У нас такую роль выполняет Национальный фонд. Таким образом, в благоприятный период высоких цен на нефть власти стерилизуют экономику от избытка нефтедолларов. Такая стерилизация не дает экономике перегреться, а инфляции ускориться. Изъятие избыточных нефтедолларов в экономике не дает нацвалюте переукрепиться, а процентным ставкам вырасти. В итоге в период высоких цен на нефть контрциклические бюджетные правила не позволяют проявиться знаменитой «голландской болезнью».

С другой стороны, когда цены на нефть падают, то в соответствии с контрциклической бюджетной политикой правительство может использовать свой нефтяной фонд для поддержания государственных расходов на прежнем уровне, что означает поддержку роста экономики и бюджета вне зависимости от резко упавших доходов нефтяного сектора экономики. Продажи долларов из нефтяного фонда для трансфертов в бюджет не позволяют ослабеть нацвалюте в связи с падением цен на нефть, что в свою очередь стабилизирует инфляцию и процентные ставки на рынке, которые очень чувствительны к курсу нацвалюты в нашей импортозависимой стране.

За последние два года, несмотря на благоприятные цены на нефть, мы видим, что вместо контрциклической бюджетной политики в Казахстане используется обратная – проциклическая. В эти два года цена на нефть на международных рынках в среднем была на уровне \$80 за баррель и выше, что считается благоприятным уровнем цен для всех экспортеров нефти. При таких ценах на нефть и при условии использования надлежащих контрциклических правил поступления в Нацфонд должны значительно превышать изъятия из него в бюджет страны.

Тем не менее, с 2022 года наблюдается значительный рост расходов республиканского бюджета, а в прошлом и в этом году поступления в Нацфонд были значительно меньше, чем изъятия из него (включая операции с акциями госкомпаний «Казмунайгаз» и «Казатомпром»). Это означает, что при высоких ценах на нефть в последние два года в стране происходит нарастание бюджетных и экономических дисбалансов в стране. Это в свою очередь указывает на высокий риск возникновения глубокого экономического и финансового кризиса в Казахстане даже в случае сравнительно небольшого падения цен на нефть, например, до \$60 за баррель.

Еще раз хотим повторить, что контрциклические бюджетные правила очень важны для осуществления денежно-кредитной политики Национального банка. Как мы отмечали в нашем отчете [«Какие реформы нужны Казахстану?»](#), в недиверсифицированных нефтяных странах контрциклические бюджетные правила имеют гораздо большее влияние на инфляцию, ключевую ставку и курс нацвалюты, чем монетарная политика центрального банка. То, что в последнее время вместо контрциклической бюджетной политики в Казахстане используется обратная – проциклическая, очень сильно снижает эффективность монетарной и курсовой политики Нацбанка.

Когда контрциклические бюджетные правила будут включены в Бюджетный Кодекс?

В целом в любой стране бюджетные правила должны регулироваться бюджетным законодательством самого высокого уровня. В некоторых странах отдельные бюджетные правила даже включены в Конституцию страны. Как уже упоминалось, бюджетные правила играют особую роль в нефтяных недиверсифицированных странах, таких как Казахстан.

Ключевым элементом контрциклических бюджетных правил в Казахстане является Нацфонд. Тем не менее, четких и строгих бюджетных правил по использованию Нацфонда нет ни в текущем Бюджетном Кодексе, ни в проекте нового Бюджетного Кодекса. В проекте нового Бюджетного Кодекса появилась отдельная статья №51 «Система бюджетных правил», куда без изменений были перенесены два правила из текущего БК: (1) правило о гарантированном трансферте; (2) правило о росте расходов республиканского бюджета.

В соответствии с лучшей мировой практикой единое правило для всех трансфертов из Нацфонда должно быть главным условием по его контрциклическому использованию. Текущие ограничения по

размеру гарантированных трансфертов из Нацфонда в бюджет не будут эффективными, пока в периметр законодательных ограничений по размерам трансфертов не включаются целевые трансферты из Нацфонда в бюджет. Это упущение хорошо отмечено в «Национальном плане развития РК до 2029 года»: *«Немаловажным аспектом обеспечения долгосрочной устойчивости государственных финансов и повышения фискальной дисциплины станет включение целевых трансфертов из НФ в периметр бюджетного правила о гарантированном трансферте, что снизит произвольность в проведении ответственной налогово-бюджетной политики».*

Несмотря на такой фокус к необходимости включения целевого трансферта в периметр бюджетного правила на самом высоком уровне, соответствующих изменений в новом БК не произошло.

Еще раз отметим, что использование Нацфонда играет ключевую роль в осуществлении бюджетной политики в Казахстане. Это стало причиной того, что с декабря 2016 года в Казахстане ввели ключевое бюджетное правило о том, что средства 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. Однако, помимо того, что проект нового БК не включает бюджетные правила по размеру целевых трансфертов из Нацфонда, начиная с декабря 2022 года у правительства появилась новая возможность вливать деньги из Нацфонда в экономику Казахстана в обход республиканского бюджета (в виде покупки акций и облигаций компаний группы ФНБ «Самрук-Казына»).

Мы надеялись, что в новом Бюджетном Кодексе вернут запрет на использование средств Нацфонда для финансирования экономики Казахстана в обход республиканского бюджета и парламента, однако этого не произошло. Это бы существенно снизило риск дискреционного использования средств Нацфонда для финансирования экономики Казахстана (без учета контрциклических бюджетных правил).

Другие препятствия по использованию контрциклических бюджетных правил

В целом, по нашему мнению, любые контрциклические бюджетные правила в текущей бюджетной системе, которая описана в проекте нового БК, будут малоэффективными, поскольку они ориентированы на республиканский бюджет, не охватывающий все расходы органов государственного управления. Например, в республиканский бюджет не включены такие государственные фонды, как Нацфонд, Государственный фонд социального страхования, Фонд обязательного медицинского страхования, Фонд проблемных кредитов и другие внебюджетные государственные фонды.

Также в коронавирусный кризис Национальный Банк резко увеличил финансирование государственных расходов за счет печатного станка, но государственные расходы, профинансированные Нацбанком, не были утверждены парламентом и не были включены в какие-либо бюджетные отчёты. То есть текущая бюджетная система, контролируемая парламентом, не фиксирует подобные внебюджетные расходы и, соответственно, на них не распространяются бюджетные правила, и они теряют свою содержательность. По нашему мнению, такая ситуация не позволяет парламенту и общественности видеть полноценную макроэкономическую ситуацию в стране, что со временем может привести к кризисной ситуации.

Помимо этого, даже если республиканский бюджет был бы полноценным и охватывал бы весь сектор государственного управления, то и тогда текущие бюджетные правила работали бы только в случае благоприятных цен на нефть. В частности, в текущем БК, в проекте нового БК и в других законодательных документах нет правил, которые описывали бы увеличение размера трансфертов из Нацфонда, увеличение расходов и дефицита бюджета, а также увеличение государственного долга для случая сильного и продолжительного падения цен на нефть.

Другой проблемой контрциклических бюджетных правил является то, что помимо полного охвата всех расходов исполнительной власти, Бюджетный Кодекс должен включать все основные положения, принципы, механизмы и правила функционирования бюджетной системы. Прочие законодательные и нормативные акты, относящиеся к бюджетной системе, могут только детализировать и уточнять положения БК. Однако на сегодня в Казахстане есть два ключевых законодательных документа, которые регулируют бюджетную систему в стране – Бюджетный Кодекс и Концепция управления государственными финансами, что создает проблемы в контроле парламента и всей общественности над бюджетной системой. Например, в Казахстане Нацфонд представляет собой ключевую часть бюджетной системы и бюджетной политики, однако в текущем БК и проекте нового БК есть лишь отдельная обобщенная глава в отношении трансфертов из Нацфонда. В то же время подробные правила по использованию Нацфонда находятся вне контроля парламента и регулируются Концепцией, которую утверждает президент.

Кроме того, помимо полного охвата всех расходов исполнительной власти необходимо, чтобы бюджетная система, регулируемая новым БК, обеспечивала учет и отчетность государственных финансов в полном соответствии с международными стандартами. Когда исполнительные органы сами устанавливают правила учета и отчетности по государственным финансам, то это может привести к искажениям и недостоверному представлению информации по бюджетной системе, которую получает парламента и вся общественность в целом.

В августе этого года мы [анализировали](#) отчет Министерства Финансов по консолидированному бюджету Казахстана и отметили следующее. Данный отчет не соответствует международным стандартам в плане полноты отражения доходов, расходов и других важных элементов, в результате чего консолидированный бюджет страны содержит неполные данные по нефтепродуктовому дефициту – ключевому показателю для использования контрциклических бюджетных правил в странах-экспортерах нефти. По сравнению с нашими расчетами, а также с расчетами МВФ, нефтепродуктовый дефицит консолидированного бюджета в отчете Минфина занижен более чем в два раза.

В целом фактический (достоверный) нефтепродуктовый дефицит консолидированного бюджета в последние несколько лет вырос до неприемлемого уровня и не снижается, несмотря на благоприятные цены на нефть. По нашему мнению, это очень серьезная проблема устойчивости экономики и бюджета Казахстана, которая не получает должного внимания ни в правительстве, ни в парламенте.

В заключение мы хотели бы повторить то, о чем писали [ранее](#). Фундаментальных проблем в бюджетной системе Казахстана гораздо больше, чем те, которые были перечислены в данной публикации. Вызывает сожаление, что Мажилис РК не стал бороться за кардинальные реформы в бюджетной политике правительства, несмотря на то что в стенах парламента проводились активные дискуссии о проблемах Республиканского бюджета, утверждаемого парламентом. По нашему мнению, парламента следует бороться за реальный баланс между законодательной и исполнительной властью и занимать проактивную позицию в экономических реформах Казахстана.

Мурат Темирханов – Советник председателя Правления

При использовании материала из данной публикации ссылка на первоисточник обязательна.

© 2024 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.

© 2024 г., все права защищены.

Аналитический центр

Мадина Кабжалалова
Санжар Калдаров
Нурлан Канжанов
Динара Шоланова

+7 (727) 339 43 86

m.kabzhalyalova@halykfinance.kz

s.kaldarov@halykfinance.kz

n.kanzhanov@halykfinance.kz

d.sholanova@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