

25 декабря 2020

Несмотря на рекордный трансферт в 2020 году, НФРК остается надежной подушкой безопасности для бюджета Казахстана и положительно влияет на рейтинг страны

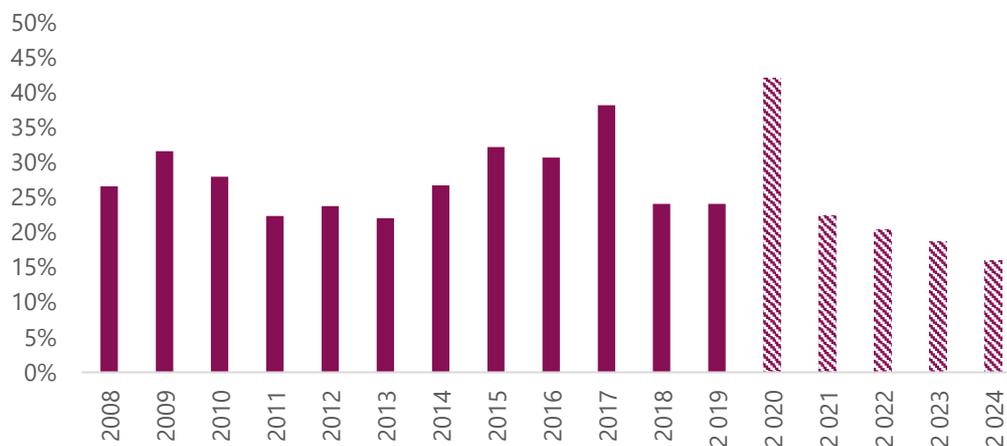
Бюджетная политика Казахстана

Зависимость пополнения госбюджета Казахстана от трансфертов НФРК достигла пика

Основным отличием уходящего 2020 года с точки зрения бюджетной политики является то обстоятельство, что трансферт из Национального фонда Республики Казахстан (НФРК) в госбюджет Республики Казахстан (РК) станет максимальным в абсолютном выражении за все время существования фонда. Вместе с тем, несмотря на значительный приток средств фонда в бюджет РК в этом году, доля направленных на трансферт активов НФРК не превысит средних значений за последние десять лет.

В этом году доля НФРК в доходах госбюджета составит рекордные 42% (см. *рис. 1*). Это связано с увеличением по сравнению с планом бюджетных расходов на начало 2020 года, направленных на смягчение экономических последствий карантинных мероприятий по борьбе с COVID-19, и выпадением доходов бюджета, недополученных вследствие ожидаемого падения ВВП РК в 2020 году. Следует отметить, что за последние 12 лет вторым по размеру после трансферта текущего года был трансферт в 2017 году, когда бюджетные расходы резко выросли из-за существенных затрат на рекапитализацию банковской системы РК.

Рисунок 1. Трансферты из НФРК, % доходов госбюджета



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан, расчеты и прогнозы АКРА

Фонд выполняет стабилизационную функцию путем перевода ежегодного трансферта в бюджет страны. Стабилизационная функция НФРК, заключается в смягчении воздействия неблагоприятных факторов внешнеэкономического характера на национальную экономику и бюджеты всех уровней. Например, в 2017 году на фоне роста ВВП Казахстана и благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры от НФРК потребовалось выполнить стабилизационную функцию в целях обеспечения поддержки банковского сектора. Это было сделано за счет целевого трансферта (решение о выделении которого принимается по мере необходимости) в дополнение к гарантированной части трансферта, определяемой на три года вперед.

Илона Дмитриева
Управляющий директор,
руководитель группы суверенных
рейтингов и макроэкономического
анализа
+7 (495) 139-0480, доб. 124
ilona.dmitrieva@acra-ratings.ru

Жаннур Ашигали
Заместитель директора,
группа суверенных рейтингов
и макроэкономического анализа
+7 (495) 139-0302, доб.157
zhannur.ashigali@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Алексей Чурилов
Менеджер по внешним
коммуникациям
+7 (495) 139-0480, доб.169
media@acra-ratings.ru

За последние десять лет средняя величина совокупного годового трансферта составляла около 18% активов фонда на начало года (см. *рис. 2*). Интересен тот факт, что несмотря на беспрецедентно высокую величину трансферта по отношению к доходам бюджета РК в 2020 году, он не является рекордным по масштабам использования средств в процентах от активов НФРК. Как показано на *рис. 2*, доля потраченных в этом году активов фонда не превышает среднего платежа из фонда в бюджет за последние десять лет.

Рисунок 2. Использование средств НФРК, % активов фонда

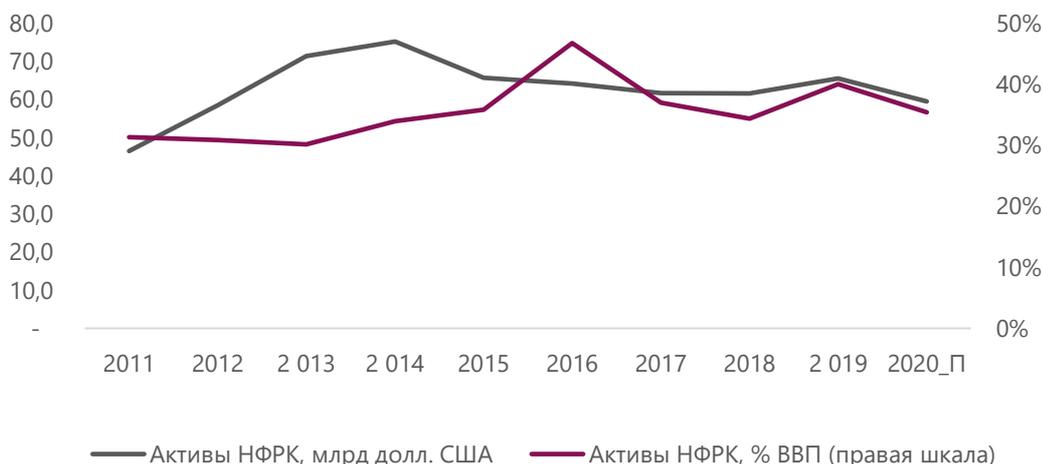


Источник: Министерство финансов Республики Казахстан, расчеты и прогноз АКРА

Это объясняется тем, что расходование средств фонда осуществляется в тенге, курс которого чувствителен к динамике цен на нефть. При падении нефтяных цен и гибком обменном валютном курсе ослабление тенге способствует увеличению пополнения бюджета страны в национальной валюте. Иными словами, выраженный в тенге трансферт может даже увеличиться при некотором снижении его валютного эквивалента.

Что касается активов НФРК, то несмотря на некоторое их снижение в период с 2014 по 2019 год в долларах США, произошло увеличение данного показателя в национальной валюте Казахстана, а по отношению к ВВП страны размер активов фонда находился в диапазоне от 36 до 47% ВВП. Учитывая трансферт из НФРК в госбюджет, на конец 2020 года активы фонда, по оценкам АКРА, составят порядка 35% ВВП по сравнению с примерно 40% ВВП на конец 2019 года (см. *рис. 3*).

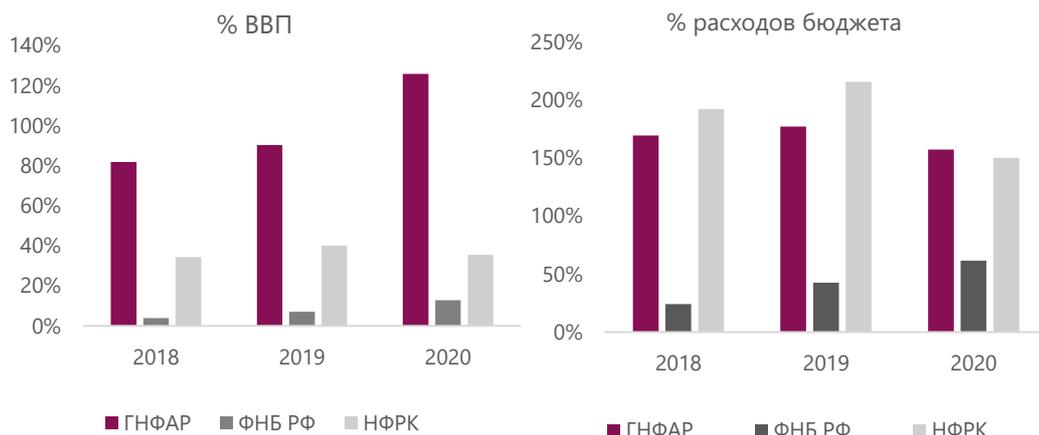
Рисунок 3. Активы НФРК к ВВП Казахстана, %



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан, расчеты и прогноз АКРА

При сопоставлении со странами СНГ — экспортерами углеводородного сырья, где из шести стран лишь три имеют суверенные фонды с функцией накопления избытков сырьевых доходов, Казахстан по величине своего суверенного фонда по отношению к размеру экономики находится на втором месте после Азербайджана и опережает Россию (см. *рис. 4*). Кроме того, если в 2020¹ году активы Фонда национального благосостояния (ФНБ) составляли примерно 62% годовых расходов бюджета², то у НФРК этот показатель был на уровне 150%, а у Государственного нефтяного фонда Азербайджанской Республики (ГНФАР) — 157%.

Рисунок 4. Размеры фондов благосостояния Казахстана, России, Азербайджана



Источники: Министерство финансов Республики Азербайджан, ГНФАР, Министерство финансов Республики Казахстан, Минфин России³

Однако стоит учитывать, что источники доходов (и расходов) у трех фондов разные. Так, в Казахстане пополнение НФРК происходит за счет поступлений по прямым налогам, уплачиваемым компаниями нефтегазового сектора, включая корпоративный налог, налог на сверхприбыль, рентный налог на экспорт, долю по разделу продукции, бонусы, дополнительный платеж недропользователя (кроме налогов, зачисляемых в местные бюджеты), а также другие поступления от операций (штрафы, неналоговые поступления от организаций нефтегазового сектора), поступления от приватизации, продажи земельных участков, инвестиционный доход и возврат трансферта в бюджет. Все нефтяные доходы сначала поступают в НФРК, а затем могут расходоваться в виде трансфертов в бюджет страны. Подобный порядок пополнения фонда обеспечивает поступления в него даже в условиях неблагоприятной конъюнктуры рынка нефти, как произошло в 2020 году (см. *рис. 5*).

В Азербайджане источниками доходов ГНФАР являются: выручка от продажи углеводородов, аукционные сборы за использование контрактных площадей от углеводородных ресурсов, доходы от транспортировки нефти и газа по территории страны, доходы от управления активами фонда, а также бонусы от инвесторов. Порядок пополнения фонда в Азербайджане аналогичен

¹ Наиболее актуальные доступные данные по странам (см. сноску ниже).

² В расчетах использовались данные по федеральному бюджету РФ, государственному бюджету РК и бюджету центрального правительства Азербайджана.

³ Расчеты 2020 года сделаны на основе бюджетных прогнозов правительств соответствующих государств, оценка активов фондов проведена следующим образом: по ФНБ — на конец ноября 2020 года, по ГНФАР — на конец сентября 2020 года, по НФРК — прогноз АКРА на конец 2020 года.

практике, сложившейся в Казахстане. Расходы же фонда преимущественно приходятся на трансферты в бюджет страны, строительство и реконструкцию инфраструктуры, поддержку объектов стратегического значения, а также решение неотложных общенациональных экономических вопросов.

В России доходная часть ФНБ формируется за счет части ежегодных сборов по налогу на добычу полезных ископаемых и части поступлений от экспортных пошлин на энергоресурсы. Величина трансфертов, поступающих в фонд из федерального бюджета, зависит от фактической и базовой цены на нефть (или цены отсечения), установленной в 2017 году на уровне 40 долл. США за баррель нефти марки Urals и ежегодно повышаемой на 2% (в 2020 году цена отсечения сложилась на уровне 42,4 долл. США). Основной статьей расходов фонда является компенсация выпадающих нефтегазовых доходов федеральному бюджету при ценах на нефть ниже цены отсечения.

Рисунок 5. Поступления НФРК за последние десять лет



Источник: Министерство финансов Республики Казахстан, расчеты и прогноз АКРА

В течение последних десяти лет расходы НФРК превышали поступления в фонд в среднем примерно на 1,7% ВВП.⁴ Динамика поступлений была очень волатильна, что в основном связано с цикличностью экономики и, соответственно, налоговых поступлений нефтегазового сектора, и в меньшей степени — с волатильностью инвестиционных доходов. При сохранении текущей скорости расходования средств НФРК к 2022 году размеры фонда составят от 26 до 27% ВВП (по сравнению с 35% на конец 2020 года) и обеспечат тем самым надежную подушку безопасности для экономики Казахстана. Риском для реализации данного сценария является медленное восстановление цен на нефть и сохранение их в 2021–2022 годах на уровне, уступающем среднему показателю за предыдущие десять лет.

⁴ Разница медианных значений по поступлениям и расходам за десять лет составила 0,8% ВВП.

(С) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.