



КОНЦЕПТУАЛЬНАЯ ОСНОВА СУВЕРЕННЫХ ФОНДОВ БЛАГОСОСТОЯНИЯ

Анна Мария Хуль

**«Мозговой штурм» по структурным реформам
г. Астана, Казахстан – 19 ноября 2016 г**

ФИСКАЛЬНАЯ СТРУКТУРА – ФИСКАЛЬНЫЕ ПРАВИЛА

- Фискальные структуры обычно основаны на: (i) законодательно установленных общих принципах, на основе которых формулируется фискальная политика; (ii) подробных скользящих бюджетных планах и финансовых прогнозах на кратко-, средне- и долгосрочную перспективу; (iii) эффективных бюджетных механизмах, предназначенных для минимизации уклона в сторону дефицита; (iv) высоких требованиях прозрачности и общественного контроля.
- Фискальные правила были введены в рамках общих реформ, направленных на укрепление фискальной структуры.
- Фискальное правило – постоянное ограничение в фискальной политике, создаваемое простыми числовыми лимитами итоговых сумм основных статей бюджета.
- Для обеспечения операционной согласованности, числовые целевые значения должны соответствовать Среднесрочной фискальной политике (ССФП).
- Хотя хорошо разработанные правила могут обеспечить достаточную степень гибкости для реагирования на большинство шоков, нужно учитывать возможность редких событий. Для этого можно использовать «оговорку об исключительных обстоятельствах», позволяющую временно отклоняться от правила в условиях редкого шока.
- Для применения оговорки о возможности отказа от правила необходимо следующее: очень ограниченное число факторов, допускающих применение таких оговорок об отказе от правила; четкие инструкции по интерпретации событий; оговорка должна содержать описание пути возврата к правилу.

ЧТО ТАКОЕ СУВЕРЕННЫЕ ФОНДЫ БЛАГОСОСТОЯНИЯ?

- Суверенные фонды благосостояния – государственные инвестиционные фонды специального назначения, принадлежащие государству, которое владеет, управляет или администрирует активы, преследуя, главным образом, средне- и долгосрочные макроэкономические и финансовые цели. Они формируются за счет фискальных профицитов, поступлений от приватизации или сырьевого экспорта. Они применяют комплекс инвестиционных стратегий.
- Суверенные фонды благосостояния не следует воспринимать как основу фискальной политики, их нужно использовать как специальный инструмент общей фискальной структуры. Операционные правила суверенного фонда благосостояния (т.е. по пополнению и использованию средств) нельзя путать с числовыми фискальными правилами.
- Более того, суверенный фонд благосостояния не должен иметь полномочий по осуществлению внебюджетных операций, таких как: расходы на социальные или государственные инвестиционные программы, инвестиции в отечественные предприятия или отрасли, поддержка транзакций, инвестиции в капитал компаний в отраслях, связанных с инфраструктурой. Притоки и оттоки средств в суверенных фондах благосостояния должны быть интегрированы с бюджетным процессом, включая отчетность.
- Для этого лучше всего использовать фонд финансирования, в котором общие излишки переводятся в суверенный фонд благосостояния, а дефицит финансируется из суверенного фонда благосостояния. То же самое должно происходить, если источником финансирования является долг.

ЧИЛИ – ФИСКАЛЬНЫЕ ПРАВИЛА И СУВЕРЕННЫЕ ФОНДЫ БЛАГОСОСТОЯНИЯ

- С 2001 года фискальная политика Чили основывается на концепции структурного баланса центрального правительства, в соответствии с которой проводятся вмешательства фискальной политики, при этом проциклическая политика ограничивается, и применяются автоматические стабилизаторы дохода.
- В соответствии с правилом, государственные расходы планируются заранее, исходя из прогнозируемых структурных доходов, т.е. доходов, которые будут получены, если экономика будет работать с полной реализацией потенциала при сохранении цены на медь на долгосрочном уровне. Власти также стремятся выполнять цели по структурному балансу по факту, корректируя внутригодовые доходы и расходы во время исполнения бюджета.
- В Законе о бюджетной ответственности от 2006 года (FRL) закреплены основные аспекты правила структурного баланса, не обязывая при этом правительство к выполнению конкретных целевых показателей и не устанавливая порядок их расчета. В фискальной структуре оперируют два фонда: Фонд экономической и социальной стабилизации и Пенсионный резервный фонд.
- Целевой показатель структурного баланса менялся со временем. Первоначально он был установлен профицит в размере 1% ВВП из-за долгосрочных обязательств. В 2008 году он был снижен до профицита в размере 0,5% ВВП из-за улучшения базовых макрофинансовых условий, уменьшения фискальных рисков, накопления финансовых сбережений. В 2009 году целевой показатель был снижен еще больше с учетом контрциклического пакета фискальной политики, связанного с глобальным финансовым кризисом и резким сокращением экономической активности.

ЧИЛИ – ФИСКАЛЬНЫЕ ПРАВИЛА И СУВЕРЕННЫЕ ФОНДЫ БЛАГОСОСТОЯНИЯ

- Реализация правила структурного баланса осуществлялась при поддержке двух независимых групп экспертов, которые определяли потенциальный объем производства и долгосрочную цену на медь.
- Система правила структурного баланса играла очень важную роль в сильных финансовых результатах Чили в течение недавнего экономического цикла. В частности, применение долгосрочных цен на медь ограничило влияние очень нестабильных цен на медь в годы активного роста (цены увеличились в четыре раза в период с 2003 до 2008 года) и в 2009 году (падение цен на 25 процентов). На самом деле, долгосрочная цена на медь более или менее была равна средней цене на медь за скользящие десятилетние периоды (коэффициент корреляции 0.92 за период с 2003 до 2009 года).
- Первичные расходы в реальном выражении выросли в среднем на 7,5% в 2004–2008 годах, что сильно коррелируется с увеличением цен на медь, хотя все равно этот рост был относительно ограниченным. В отличие от этого, в кризисный 2009 год первичные расходы в реальном выражении выросли на 18% в результате использования части финансовых активов, которые ранее были накоплены в большом объеме в Фонде экономической и социальной стабилизации.

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ФОНД РК

- НФРК - это внебюджетный фонд, управляемый Национальным банком Казахстана (НБК) от имени правительства, чьей главной целью является накопление сбережений для будущих поколений и уменьшение зависимости от республиканского бюджета от ситуации на мировых товарных рынках.
- Средства НФРК направляются в экономику только через республиканский бюджет.
- Источник средств: прямые налоги от нефтяного сектора, поступления от приватизации государственного имущества в горнодобывающей и промышленной отраслях, поступления от реализации сельскохозяйственных земель.
- Использование средств: гарантированный годовой трансферт в республиканский бюджет в размере 8 млрд. долл. США при неснижаемом остатке НФРК в размере 30 процентов от прогнозируемого ВВП на конец соответствующего финансового года, который предназначен для финансирования расходов по бюджетным программам развития. Размер фиксированного гарантированного трансферта может корректироваться на +/- 15% в зависимости от экономического цикла.
- Целевые трансферты из НФРК для реализации социально значимых крупномасштабных проектов предоставляются только по запросу Президента РК в отсутствие других источников финансирования.

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ФОНД РК И ФИСКАЛЬНЫЕ ПРАВИЛА

- Запрещается финансирование других видов расходов, включая покупку казахстанских ценных бумаг субъектов государственного, квазигосударственного и частного секторов, покупку пакетов акций, долей участия в казахстанских компаниях, финансирование банков второго уровня, кредитование юридических и физических лиц, использование активов в качестве залога.
- Политика сбалансированного бюджета и НФРК направлена на снижение ненефтяного дефицита, который не должен превышать 3% ВВП на конец 2020 года, а также на уменьшение финансирования текущих расходов из НФРК с последующим переходом к финансированию только бюджета развития.
- Годовая стоимость обслуживания государственного долга не должна превышать годовой условный фиксированный инвестиционный доход НФРК 4.5%.
- Стоимость обслуживания и погашения государственного долга не должна превышать 15% доходов республиканского бюджета, включая трансферты из НФРК.

ОБЩИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

- Определение целей, которые государство хочет достичь в части роста ВВП, уровня инфляции, дефицита на внешнем счете текущих операций, неснижаемого остатка НФРК, долга / ВВП или чистого долга / ВВП.
- Подготовка 5-летней Среднесрочной фискальной политики (ССФП), обеспечивающей согласованность правил использования НФРК и фискальных правил.
- Обеспечение того, чтобы фискальные правила включали консолидированный фискальный сектор, в том числе внебюджетные операции, осуществляемые НФРК и компаниями квазигосударственного сектора.
- Использование четких и убедительных среднесрочных целей по ненефтяному дефициту как основы фискальской политики.
- Средства НФРК должны выделяться и использоваться через республиканский бюджет, без исключений.
- Большое значение имеют процедурные вопросы, например, необходимость предопределенной серии шагов, выполняемых в случае отклонения от целевого показателя.

КОНКРЕТНЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Фискальные правила

- Определение пути достижения целевого ненефтяного дефицита на основе Среднесрочной фискальной политики.
- Принятие решения о механизме для достижения некоторой степени гибкости по отношению к целевому показателю ненефтяного дефицита с учетом цены на нефть и темпов роста, обеспечивая при этом согласованность данного механизма с другими фискальными правилами и правилом использования НФРК, включая значение критерия, позволяющего использование этого механизма, поэтапные интервалы, сроки возвращения к целевому показателю ненефтяного дефицита, установленного в ССФП.
- Замена двух правил о государственном долге правилом долг/ВВП или чистый долг/ВВП, где чистый долг означает долг минус активы НФРК.

Использование средств НФРК

- *Гарантированный трансферт:* нужно убедиться, что два правила, правило о гарантированном трансферте и правило о неснижаемом остатке НФРК, которое правительство будет поддерживать на конец соответствующего финансового года, применяются ко всем годам, включенным в прогноз Среднесрочной фискальной политики.

Структура управления НФРК

- Публикация информации о НФРК на веб-сайте Министерства финансов. Кроме того, подготовка Годового отчета о деятельности НФРК, представляемого Парламенту Министром финансов.

