

Контрциклическое правило – это баланс между бюджетной дисциплиной и стимулированием экономики

По поручению Главы государства К.К.Токаева, озвученного в ходе Послания народу Казахстана, Правительство совместно с Национальным Банком разрабатывает Концепцию управления государственными финансами до 2030 года.

Директор департамента финансовой стабильности и исследований НБК Олжас Кубенбаев рассказал о том, как новое бюджетное правило поможет снизить изъятия из Нацфонда и дисциплинировать систему государственных расходов.

– Что из себя представляет казахстанское бюджетное правило?

– Бюджетное правило направлено на снижение зависимости государственных финансов от нефтяного цикла и состоит из двух элементов.

Первый предусматривает установление ограничения на размер гарантированного трансферта из Нацфонда, на уровне, не превышающем размер поступлений в Нацфонд от нефтяного сектора при цене отсечения (расчетной цене на нефть), обеспечивающей достаточный уровень консерватизма.

Второй устанавливает прямое ограничение на темпы роста государственных расходов на уровне долгосрочного экономического роста, скорректированного на долгосрочную цель по инфляции. Это, кроме повышения бюджетной дисциплины, позволит повысить уровень координации денежно-кредитной и налогово-бюджетной политик.

Полноценное применение контрциклического бюджетного правила изолирует госрасходы от волатильности цен на нефть и повысит предсказуемость проводимой фискальной политики. Установление цены отсечения, относительно которой происходит бюджетирование, позволит повысить устойчивость проводимой бюджетной политики к нефтяному циклу, а также сгладить влияние краткосрочных шоков.

– Когда планируется применение бюджетного правила?

– Применение бюджетного правила планируется в 2022 году при формировании бюджета на 2023-2025 и последующие годы.

Важно понимать, что в долгосрочной перспективе достаточный уровень консервативности позволит обеспечить сохранность и накопление средств Нацфонда, что позволит поддерживать устойчивый рост экономики даже после истощения нефтяных запасов.

– Помимо повышения бюджетной дисциплины через введение фискального правила какие вопросы еще являются актуальными и важными?

– На мой взгляд, вопросом, которому необходимо уделить внимание, является долговая устойчивость государства. Мировая практика показывает, что зачастую долговая устойчивость становится повесткой дня часто

постфактум, уже после того как риски реализованы и необходимо принятие реактивных мер.

В связи с чем, проведение анализа и мониторинг потенциальных рисков целесообразно проводить постоянно, на уровне планирования, когда некоторый запас прочности еще есть. Важным элементом анализа рисков является проведение макро-фискального стресс-тестирования, которое поможет оценить готовность к реализации различных шоков с учетом прогнозируемых макроэкономических и бюджетных параметров. В этой области существует достаточное количество исследований, которые могут лечь в основу создания соответствующего аналитического инструментария.

– Насколько по-вашему мнению важно учитывать условные обязательства государства?

– Своевременное выявление и мониторинг таких обязательств крайне важен. Кроме того, важно понимать, что условные обязательства могут возникнуть даже в отношении компаний без участия государства и без обеспечения государственными гарантиями.

Свежими примерами роста рисков материализации условных обязательств как частного, так и квазигосударственного сектора являются кейсы Evegrande и Роснано.

В первом случае риск возник ввиду высокой концентрации компании в сфере строительства и потенциально существенного эффекта на финансовую систему Китая в случае дефолта. Так, даже несмотря на то, что компания является частной, по мнению рыночных экспертов оказание поддержки со стороны государства, так называемом bail-out было вероятным. По последней информации, рейтинг компании был снижен агентством Fitch до ограниченного дефолта. На фоне чего глава Народного Банка Китая заявил о том, что проблема будет решаться рыночными методами, что подразумевает отсутствие государственной поддержки.

Во-втором случае, ввиду государственного участия и предоставление государственных гарантий по облигационным займам компании, риск принятия обязательств на баланс государства был более существенным. Так же, как и в первом случае дефолт компании способен оказать существенное влияние на финансовый рынок, а в случае реализации государственных гарантий создать дополнительную нагрузку на бюджет.

В обоих случаях ситуация не до конца стабилизирована и сопутствующие риски для бюджета и финансовой системы государств сохраняются.

Эти примеры иллюстрируют важность проведения оценки устойчивости долговой устойчивости с учетом прямых условных обязательств и гипотетических, маловероятных, но возможных шоков.