



НАЦИОНАЛЬНЫЙ ФОНД РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН:

ИНВЕСТИЦИИ В УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ

Автор: Баян Шапагатова



г. Алматы, 2011 г.



ФОНД
СОРОС
КАЗАХСТАН

Фонд Сорос-Казахстан
Программа «Прозрачность государственных финансов»
г. Алматы, ул. Желтоксан, 11 а
тел.: (727) 250 38 11, факс 250 38 14
www.soros.kz
www.budget.kz

Данная публикация была выпущена в рамках проекта «Национальный фонд Республики Казахстан: инвестиции в устойчивое развитие» при финансовой поддержке программы «Прозрачность государственных финансов» Фонда Сорос-Казахстан.

Содержание данной публикации отражает мнение автора и не обязательно совпадает с точкой зрения Фонда Сорос-Казахстан

Баян Шапагатова

**Национальный фонд
Республики Казахстан:
инвестиции в устойчивое
развитие**

г. Алматы, 2011 г.

Содержание

1. Введение	5
2. Этапы совершенствования политики формирования и использования Национального фонда Республики Казахстан.	6
3. Международные стандарты деятельности фондов национального благосостояния.....	13
4. Индекс прозрачности Линабурга – Мадвелла.	15
5. Принципы Сантьяго.....	17
6. Текущие результаты управления Национальным фондом Республики Казахстан.....	24
7. Текущие результаты использования Национального фонда Республики Казахстан.....	26
8. Альтернативные подходы.	33
9. Потенциал к улучшению.	39
Приложение 1.....	41
Приложение 2.....	43
Приложение 3.....	46
Приложение 4.....	51
Приложение 5.....	52

1. Введение

Сегодня, по завершении второго десятилетия с момента обретения нашим государством суверенитета, уже никто не представляет Казахстан без Национального фонда – залога независимости и самостоятельности республики. По результатам прошедших десяти лет с момента образования Национального фонда можно сделать вывод: идея создания и поддержания Национального фонда Республики Казахстан полностью себя оправдала и в связи с этим вопрос необходимости его создания не является темой для обсуждения в настоящей статье.

Вместе с тем вопросы оптимального формирования, качественного управления, а самое главное, эффективного использования средств Национального фонда остаются и будут всегда оставаться наиболее актуальными для широкого обсуждения в нашем обществе.

Представленная ниже статья главным образом посвящена вопросам управления и использования средств Национального фонда Республики Казахстан и в меньшей части затрагивает другие аспекты его деятельности.

2. Этапы совершенствования политики формирования и использования Национального фонда Республики Казахстан

В истории становления и функционирования Национального фонда Республики Казахстан ясно выделяются три основных этапа изменения политики его формирования и управления:

- **Этап I.** Создание и становление Национального фонда (2000–2005 гг.).
- **Этап II.** Концепция среднесрочного развития Национального фонда (2005–2010 гг.).
- **Этап III.** Новая концепция развития Национального фонда (с 2010 г.).

Этап I. Создание и становление Национального фонда (2000–2005 гг.)

В мае 2001 года в соответствии с Указами Президента Республики Казахстан №402 от 23 августа 2000 года “О Национальном фонде Республики Казахстан” и №543 от 29 января 2001 года “О некоторых вопросах Национального фонда Республики Казахстан” одним из первых среди аналогичных суверенных фондов стран СНГ¹ был создан Национальный фонд Казахстана. Как высказался в тот период Кайрат Келимбетов²: “Вопрос о создании стабилизационного фонда начал обсуждаться в 1997 году. Но в условиях экономического кризиса 1998 года и падения мировых цен на нефть доходы Казахстана от продажи углеводородного сырья резко снизились. Проблема резервирования сверхприбылей стала неактуальна. Сегодня ситуация изменилась. Во-первых, возросли цены на нефть. Во-вторых, подтверждается наличие больших запасов нефти на Каспии. В-третьих, в будущем году мы ожидаем вступления в строй КТК³. Это значит, что уже в скором времени поток нефтедолларов в Казахстан может резко увеличиться”.

В связи с этим в целях снижения давления на экономику Казахстана прогнозируемого потока нефтедолларов Указом №402 основная цель Национального фонда была определена как “...обеспечение стабильного социально-экономического развития страны, накопление финансовых средств для будущих поколений (сберегательная функция), снижение зависимости экономики от воздействия неблагоприятных внешних факторов (стабилизационная функция)”.

Этим же Указом был установлен следующий основной механизм формирования, управления и использования средств Национального фонда Республики Казахстан:

1 Содружество независимых государств.

2 Газета «Панорама» от 30 июня 2000 года.

3 Каспийский трубопроводный консорциум функционирует с ноября 2004 года.

-
1. Активы фонда сосредоточиваются на счете Правительства Республики Казахстан в Национальном Банке Республики Казахстан.
 2. Управление активами фонда осуществляется Национальным Банком Республики Казахстан.
 3. Объем и направления использования фонда определяются Президентом Республики Казахстан по предложению Правительства Республики Казахстан.
 4. Правительство Республики Казахстан ежегодно представляет на утверждение Президенту Республики Казахстан годовой отчет о формировании и использовании фонда.

В течение 2001 года были проведены основные необходимые мероприятия по организации и обеспечению деятельности Национального фонда.

Кроме того, Указом №543 были утверждены “Правила формирования и использования Национального фонда Республики Казахстан” (далее – Правила), в которых были определены основные принципы деятельности фонда. Также этим указом были уточнены функции фонда, в рамках реализации его основной цели:

1. Сберегательная функция заключается в формировании накопительного государства.
2. Стабилизационная функция выражается в снижении зависимости республиканского и местных бюджетов от конъюнктуры мировых цен.

При этом сберегательная часть установлена в размере 75%, стабилизационная – в размере 25%. Однако на момент первых дней работы фонда сложился некоторый дисбаланс. На стабилизационный портфель приходилось около 40%, а на сберегательный – 60%. В последующем этот дисбаланс был ликвидирован.

В целях исполнения стабилизационной функции фонд формируется в процессе исполнения республиканского и местных бюджетов путем зачисления в него превышения налоговых и иных обязательных платежей в бюджет от организаций сырьевого сектора⁴ над утвержденными в республиканском и местных бюджетах суммами поступлений по следующим видам:

- подоходный налог с юридических лиц;
- налог на добавленную стоимость;
- налог на сверхприбыль;
- бонусы;
- роялти;

4 Юридических лиц по перечню, устанавливаемому Правительством Республики Казахстан.

- доля Республики Казахстан по разделу продукции по заключенным контрактам.

В целях исполнения сберегательной функции фонд формируется за счет следующих поступлений:

- официальные трансферты из республиканского и местных бюджетов, рассчитываемые в размере 10% от планируемых в республиканском и местных бюджетах сумм поступлений по налогам и иным обязательным платежам в бюджет;
- инвестиционные доходы от управления фондом;
- иные поступления и доходы, не запрещенные законодательством Республики Казахстан.

При этом Правила ясно определили три направления, по которым могут расходоваться средства фонда:

- 1) для компенсации потерь, определяемых как разница между утвержденными и фактическими суммами поступлений налогов и иных обязательных платежей в бюджет от организаций сырьевого сектора по специальному перечню;
- 2) в виде целевых трансфертов, передаваемых из фонда в республиканский и местные бюджеты на цели, определяемые Президентом Республики Казахстан;
- 3) на покрытие расходов, связанных с управлением фондом и проведением ежегодного внешнего аудита.

По двум первым направлениям фонд используется в целях реализации стабилизационной функции (накопительная функция реализуется автоматически). Правила также установили запретительную норму использовать фонд для кредитования частных или государственных организаций и в качестве обеспечения обязательств. Фонд должен размещаться в надежные и ликвидные иностранные финансовые активы в целях его сбережения и получения инвестиционного дохода.

Также указанные Правила уточняют, что Национальный фонд фактически является самостоятельным субъектом, действующим на основании договора доверительного управления, самостоятельно осуществляет инвестирование фонда, включая передачу его части в управление внешним управляющим, разрабатывает и утверждает правила осуществления инвестиционных операций.

Более того, в развитие вышеуказанных документов постановлени-

ями Правительства Республики Казахстан были утверждены: Перечень организаций сырьевого сектора, по которым сверхплановые налоговые и иные обязательные платежи в бюджет зачислялись в Национальный фонд, Договор о доверительном управлении Национальным фондом, Правила осуществления инвестиционных операций Национального фонда Республики Казахстан, Правила выбора независимого аудитора для проведения ежегодного внешнего аудита Национального фонда Республики Казахстан.

Таким образом, на данном этапе была сформирована основная законодательная и нормативная основа формирования и управления Национальным фондом Республики Казахстан.

Этап II. Концепция среднесрочного развития Национального фонда (2005–2010 гг.)

В ходе дальнейшего функционирования Национального фонда выявились отдельные существующие проблемы, а именно:

- нестабильность величины ежегодных нефтяных поступлений в республиканский бюджет;
- отсутствие устойчивой методологии формирования накоплений Национального фонда;
- неполнота и непостоянность перечня организаций сырьевого сектора, формирующих Национальный фонд.

В целях решения указанных проблем Указом Президента Республики Казахстан №1641 от 1 сентября 2005 года с 1 июля 2006 года введена в действие Концепция формирования и использования средств Национального фонда Республики Казахстан на среднесрочную перспективу. Согласно среднесрочной Концепции, основными источниками формирования Национального фонда были определены:

- прямые налоги от нефтяного сектора (за исключением налогов, зачисляемых в местные бюджеты), к которым относятся корпоративный подоходный налог, налог на сверхприбыль, роялти, бонусы, доля по разделу продукции, рентный налог на экспортируемую сырую нефть, газовый конденсат. Прочие виды налогов, уплачиваемые нефтяным сектором в соответствии с налоговым законодательством Республики Казахстан, подлежат зачислению в соответствующие бюджеты. При этом к предприятиям нефтяного сектора относятся все юридические лица, занимающиеся добычей и (или) реализацией сырой нефти и газового конденсата;
 - поступления от приватизации государственного имущества, нахо-
-

дающегося в республиканской собственности и относящегося к горнодобывающей и обрабатывающей отраслям;

- поступления от продажи земельных участков сельскохозяйственного назначения;
- иные поступления и доходы, не запрещенные законодательством Республики Казахстан.

Важным отличием данной Концепции стало расширение перечня плательщиков в Национальный фонд. Ранее в качестве плательщиков были определены 6 компаний. С принятием новой Концепции к предприятиям нефтяного сектора были отнесены все юридические лица, занимающиеся добычей и реализацией сырой нефти и газового конденсата. В результате на момент утверждения Концепции в перечень вошли 55⁵ компаний, приводимых в приложении к закону “О республиканском бюджете”. Так как бюджет утверждается Парламентом, это позволило Парламенту быть в курсе того, кто является плательщиком в Национальный фонд.

В конечном итоге Национальный фонд (в основной своей части), формируемый за счет отчислений от доходов предприятий нефтяного сектора Казахстана, получаемых от продажи невозобновляемого ресурса Казахстана – нефти, будет являться страховым фондом на случай истощения запасов нефти в республике и увеличения цен на мировых рынках энергоносителей.

Другим важным отличием стало ограничение размера гарантированно-го трансферта из Национального фонда. Более того, для выполнения сберегательной функции Национального фонда установлен неснижаемый остаток. Размер гарантированного трансферта из Национального фонда в республиканский бюджет определяется по установленной Концепцией формуле и в отдельно взятом периоде зависит от величины активов Национального фонда на начало этого периода, то есть от размера накоплений в предыдущие годы. При этом поступления в Национальный фонд в этом периоде не влияют на сумму, направляемую в республиканский бюджет. Объем трансферта из Национального фонда в республиканский бюджет утверждается законом о республиканском бюджете на соответствующий финансовый год.

В целях недопущения “истощения” Национального фонда размер гарантированного трансферта не должен превышать одну третью часть активов Национального фонда. В случае если размер гарантированного трансферта превысил данный предел, то максимальная сумма, изымаемая из Национального фонда, будет составлять эквивалент одной трети активов Национального фонда на начало соответствующего года, а остальные две трети

будут сберегаться как фонд будущих поколений, что соответствует одной из главных целей Национального фонда.

В случае если размер изъятий из Национального фонда будет меньше размера гарантированного трансферта, при планировании бюджета на соответствующий год предусматривается сокращение расходов на бюджетные программы развития. При этом если предусматриваемое сокращение расходов на бюджетные программы развития будет недостаточным, расходы будут покрываться в рамках финансирования дефицита бюджета за счет правительственного заимствования в пределах устанавливаемых ограничений и, возможно, уменьшения расходов на текущие бюджетные программы.

В целях недопущения “проедания” активов (когда с одной стороны осуществляется накопление в Национальном фонде, а с другой – происходит чрезмерное правительственное заимствование) уровень финансирования дефицита бюджета за счет правительственного заимствования будет ограничен в размере не более 1% от ВВП в среднегодовом значении за пятилетний период, поскольку, согласно исследованиям международных организаций (Международный валютный фонд, Всемирный Банк и другие), средняя продолжительность нефтяного кризиса составляет примерно 4-5 лет.

Также в Концепции было определено то, что максимальный размер Национального фонда не может быть ограничен.

Этап III. Новая концепция развития Национального фонда (с 2010 г.)

В целях исключения изменчивости объемов гарантированного трансферта в республиканский бюджет, согласно новой Концепции развития Национального фонда, начиная с 2010 года гарантированный трансферт в республиканский бюджет в абсолютном значении фиксируется в размере 8 млрд. долларов США.

При этом гарантированный трансферт направляется на финансирование расходов текущих бюджетных программ и бюджетных программ развития, предусматривающих инвестирование в проекты, результатами которых будут пользоваться будущие поколения.

Для выполнения сберегательной функции Национального фонда устанавливается неснижаемый остаток в размере 20% от прогнозного значения ВВП на конец соответствующего финансового года. При этом в случае недостаточности средств Национального фонда для осуществления гарантированного трансферта, в связи с необходимостью соблюдения лимита неснижаемого остатка, размер гарантированного трансферта будет уменьшен на соответствующую величину.

В целом средства Национального фонда должны направляться на обеспечение фиксированного гарантированного трансферта и финансирование расходов, связанных с управлением и аудитом. Ежемесячно (ежеквартально) на счете Национального фонда формируются средства для обеспечения месячного (квартального) гарантированного трансферта в республиканский бюджет. Сумма превышения указанной величины должна инвестироваться в разрешенные финансовые инструменты.

Финансирование других видов расходов, в том числе выделение целевых трансфертов в республиканский бюджет, приобретение казахстанских ценных бумаг субъектов государственного, квазигосударственного и частного секторов, кредитование юридических и физических лиц, использование активов в качестве обеспечения исполнения обязательств, запрещается.

Таким образом, к настоящему моменту в республике уже сформировалась определенная политика в отношении формирования, управления и использования средств Национального фонда. Вместе с тем для того чтобы дать объективную и непредвзятую оценку текущему состоянию управления и использования средств Национального фонда Республики Казахстан, хотелось бы кратко ознакомиться с общепринятыми международными стандартами и практиками деятельности аналогичных международных суверенных фондов (далее – фондов национального благосостояния).

3. Международные стандарты деятельности фондов национального благосостояния

Что такое Фонд национального благосостояния?

Фонд национального благосостояния – это государственный инвестиционный фонд, состоящий из финансовых активов, таких как акции, облигации, недвижимость, или других финансовых инструментов, финансируемых из валютных поступлений. Эти активы могут включать в себя: излишки платежного баланса, официальные операции с иностранной валютой, доходы от приватизации, бюджетного профицита и/или поступления в результате экспорта сырьевых товаров. Фонды национального благосостояния могут быть юридически структурированы как фонд, пул или корпорация. Определение суверенного фонда национального благосостояния исключает, среди прочего, резервные активы в иностранной валюте, используемые монетарными органами (центральными банками государств) для традиционных целей денежно-кредитной политики и платежного баланса, государственные предприятия в традиционном смысле, государственные пенсионные фонды, а также активы, управляемые в интересах отдельных лиц.

Некоторые фонды также косвенно инвестируют в местные государственные предприятия. При этом они предпочитают прибыль ликвидности, тем самым демонстрируя более высокую толерантность к риску по сравнению с традиционными валютными резервами.

Источниками фондов могут служить:

- сырьевые товары – фонды создаются посредством налогообложения экспортируемых сырьевых продуктов либо от экспорта сырьевых продуктов, находящихся в собственности государства;
- не сырьевые товары – обычно создаются путем трансферта активов из официальных валютных резервов.

Фонды национального благосостояния: природа и цели

Каждый фонд имеет свои собственные уникальные причины для его создания, кроме того, все фонды имеют свои собственные цели.

Примеры некоторых целей фондов национального благосостояния:

- защита и стабилизация бюджета и экономики от чрезмерной нестабильности (волатильности) доходов / экспорта;
 - диверсификация доходов от экспорта невозобновляемых сырьевых товаров;
-

- получение больше прибыли, чем от управления валютными резервами;
- помощь монетарным властям стерилизовать (рассеять) излишнюю ликвидность;
- увеличение сбережений для будущих поколений;
- фонд социально-экономического развития;
- устойчивый долгосрочный рост капитала для целевых стран;
- политическая стратегия.

Примеры реализации суверенных инвестиций в виде:

- Фонда национального благосостояния: Инвестиционное Ведомство Катара⁶;
- Государственной пенсионной схемы: Пенсионная система государственных служащих Калифорнии⁷;
- Государственного предприятия: Алюминиевая корпорация Китая⁸;
- Предприятия национального благосостояния: Предприятие собственности Святого Мартина в Кувейте⁹.

Правовая база, на основе которой фонды национального благосостояния создаются, варьируется от страны и фондов:

- Учредительный закон;
- Налоговое право;
- Конституция;
- Закон о компаниях;
- другие законы и правила.

Фонды национального благосостояния обычно указывают, что они не участвуют непосредственно в макроэкономической политике, за исключением двух моментов:

- трансферты в бюджет для исключительных и целевых потребностей (нужд);
- трансферты в центральный банк в случае возникновения исключительных потребностей для регулирования платежного баланса или денежно-кредитной политики. В одном случае отдельные краткосрочные средства были выделены на эти цели.

Источник: Материалы сайта.

6 Qatar Investment Authority.

7 CalPERS.

8 Chinalco.

9 St Martins Property.

4. Индекс прозрачности Линабурга–Мадуелла

Индекс прозрачности Линабурга–Мадуелла был разработан в Институте фондов национального благосостояния Карлом Линабургом и Майклом Мадуеллом. Индекс прозрачности Линабурга–Мадуелла является международно признанным методом ранжирования прозрачности в отношении управления и использования суверенных фондов. Он оценивает государственный инвестиционный механизм, к которому относятся проблемы неэтичных решений, звонков, приводящих к “непрозрачному” управлению фондами, для того чтобы выявлять и демонстрировать такие намерения.

Данный индекс как показатель рейтинга прозрачности был создан с учетом практики управления Норвежским фондом, поскольку данный фонд является ярким примером чистых инвестиционных намерений. И в настоящее время опыт управления суверенным фондом Норвегии на благо всех суверенных инвесторов показывает снижение потребности в кодексе поведения при его управлении.

Данный индекс основан на десяти основных принципах, которые демонстрируют общественности прозрачность суверенного фонда национального благосостояния. Каждый следующий принцип добавляет один пункт прозрачности к рейтинговому индексу. Ранжирование индекса – постоянный проект Института фондов национального благосостояния. Минимальный рейтинг, который может получать фонд, – это 1, однако, Институт фондов национального благосостояния рекомендует иметь минимальный рейтинг от 8 для того, чтобы претендовать на заявление об адекватной прозрачности. Рейтинги прозрачности могут изменяться, как только фонды выпускают дополнительную информацию. Существуют различные уровни глубины в отношении каждого принципа, но суждение об этих принципах остается на усмотрение Института фондов национального благосостояния.

Пункт	Принцип индекса прозрачности Линабурга–Мадуелла	Оценка НОРК ¹⁰
+1	Фонд предоставляет историю, включающую причины создания, источники и происхождение богатств и структуры государственной собственности	+1
+1	Фонд предоставляет независимо проаудированные годовые отчеты с момента создания до настоящего момента	+1
+1	Фонд предоставляет процент собственности имущества компании, а также его географическое расположение	+1

10 Оценка автора.

Пункт	Принцип индекса прозрачности Линабурга–Мадуелла	Оценка НОРК ¹⁰
+1	Фонд предоставляет полную рыночную стоимость портфеля, доходность и компенсации за управление	0
+1	Фонд предоставляет руководящие принципы по отношению к этическим стандартам, инвестиционной политике и уполномоченных за это органов	0
+1	Фонд предоставляет ясные стратегии и цели	+1
+1	Если это применимо, фонд ясно предоставляет дочерние компании и контактную информацию	+1
+1	Если это применимо, фонд предоставляет внешних управляющих	0
+1	Фонд имеет собственный корпоративный веб-сайт	0
+1	Фонд предоставляет адрес месторасположения основного офиса и контактную информацию, такую как номера телефонов и факсов	+1

В Приложении №1 к настоящей статье приведен рейтинг суверенных фондов национального благосостояния по соответствию индексу прозрачности Линабурга–Мадуелла по состоянию на сентябрь 2010 года.

5. Принципы Сантьяго

История создания Принципов Сантьяго (общепринятых принципов и практик управления фондами национального благосостояния).

В последнее время фонды национального благосостояния были признаны хорошо сформированными институциональными инвесторами и важными участниками международной монетарной и финансовой систем. Это было подчеркнуто Международным денежно-кредитным финансовым комитетом в октябре 2007 года, и тогда же было указано на необходимость анализа ключевых вопросов инвесторов и реципиентов потоков фондов национального благосостояния, в том числе на необходимость диалога по выявлению лучших практик.¹¹

Международная рабочая группа фондов национального благосостояния была создана на совещании стран, имеющих фонды национального благосостояния, проходившем с 30 апреля по 1 мая 2008 года в Вашингтоне. На совещании было решено, что фонды национального благосостояния будут инициировать соответствующий процесс, поддерживаемый и координируемый Международным валютным фондом (далее – МВФ).

Хамад Аль Хар Сувейди, заместитель секретаря Департамента финансов Абу-Даби, и Хайме Каруана, директор Департамента денежно-кредитных операций и рынка капитала Международного валютного фонда, были выбраны в качестве сопредседателей Международной рабочей группы. Международная рабочая группа фондов национального благосостояния состоит из 26 стран – членов МВФ, имеющих фонды национального благосостояния¹².

Международная рабочая группа трижды организовывала встречи: в Вашингтоне (США), Сингапуре и Сантьяго (Чили), для того чтобы определить и подготовить проект набора общепризнанных принципов и практик, который правильно отражает их инвестиционную деятельность и цели. На третьем совещании в Сантьяго были согласованы так называемые Сантьяго принципы. Подгруппа Международной рабочей группы под председательством Дэвида Мюррея, председателя Попечительского Совета Фонда “Австралийское будущее”, – была образована с целью осуществления технической редакционной работы. Редакционная группа провела три совещания: в Осло (Норвегия), Сингапуре и Сантьяго для подготовки проекта общепризнанных принципов и практик. При выполнении своей работы Международная рабо-

¹¹ МДКФК – это комитет Совета управляющих МВФ, в составе представителей обычно министры финансов и управляющие центральными банками всех 185 стран – членов МВФ.

¹² Страны – члены Международной рабочей группы: Австралия, Азербайджан, Бахрейн, Ботсвана, Канада, Чили, Китай, Экваториальная Гвинея, Исламская Республика Иран, Ирландия, Корея, Кувейт, Ливия, Мексика, Новая Зеландия, Норвегия, Катар, Россия, Сингапур, Тимор-Лешти, Тринидад и Тобаго, Объединенные Арабские Эмираты и Соединенные Штаты. Постоянные наблюдатели Международной рабочей группы: Оман, Саудовская Аравия, Вьетнам, ОЭСР и Всемирный банк.

чая группа использовала выводы из опыта добровольных обзоров¹³ фондов национального благосостояния по существующим структурам и практикам и использовала соответствующие международные принципы и практики, которые уже получили широкое признание в смежных областях. Международная рабочая группа также извлекла пользу из вклада следующих стран-реципиентов: Австралии, Бразилии, Канады, Франции, Германии, Индии, Италии, Японии, Южной Африки, Испании, Объединенного Королевства и Соединенных Штатов, а также Европейской комиссии¹⁴, ОЭСР и Всемирного банка. МВФ способствовал и координировал работу Международной рабочей группы и выступал в качестве секретариата Международной рабочей группы.

Цели и задачи Принципов Сантьяго

Фонды национального благосостояния являются инвестиционными фондами специального назначения или договоренностей, которые принадлежат генеральному правительству^{15,16}. Созданный генеральным правительством для макроэкономических целей фонд национального благосостояния держит, управляет или администрирует активы для достижения финансовых целей и использует множество инвестиционных стратегий, которые включают инвестиции в иностранные финансовые активы¹⁷. Фонды национального благосостояния имеют различные правовые, институциональные и управленческие структуры. Они представляют собой неоднородную группу, состоящую из финансовых стабилизационных фондов, сберегательных фондов, резервных инвестиционных корпораций, фондов развития и пенсионных резервных фондов, без явных пенсионных обязательств.

Как хорошо сформированные институциональные инвесторы фонды национального благосостояния осуществляют трансграничные инвестиции на протяжении многих лет. Их инвестиции помогли стимулировать рост, процветание и экономическое развитие в странах-экспортерах капитала и странах-бенефициарах. В своих странах фонды национального благосостояния являются институтами центральной значимости при поддержании улучшения управления государственными финансами и достижения макроэкономической стабильности и обеспечения высокого качества роста. Фонды национального благосостояния имеют значительные преимущества

13 См. Суверенные фонды: обследование текущей институциональной и оперативной практики. Доступно на: www.iwg-swf.org/pub.htm.

14 На Международной рабочей группе Европейская комиссия действует от имени Европейского союза, что согласовано с Европейским советом 14 марта 2008 года.

15 Генеральное правительство включает в себя как центральное правительство, так и субнациональные правительства.

16 Они исключают, в частности, резервные активы в иностранной валюте, используемые монетарными органами для традиционных целей денежно-кредитной политики и платежного баланса, государственные предприятия в традиционном смысле, государственные пенсионные фонды, а также активы, управляемые в интересах отдельных лиц.

17 Фонд национального благосостояния обычно создается из излишков баланса платежей, официальных операций с иностранной валютой, доходов от приватизации, налоговых излишков, и/или поступления от экспорта сырьевых товаров.

на мировых рынках. Во многих случаях их способность принять долгосрочную перспективу в своих инвестициях и выходить из бизнес-циклов привносит важное разнообразие на глобальные финансовые рынки, которое может быть чрезвычайно полезным, особенно во время финансовых потрясений или макроэкономических стрессов. Недавнее быстрое накопление иностранных активов в некоторых странах привело к возрастанию числа и размеров фондов национального благосостояния. Различные прогнозы предполагают, что их присутствие на международных рынках капитала будет увеличиваться и дальше. В результате повышения объемов активов фонды национального благосостояния, инвестированные в государственные и частные пакеты акций, оказывают большее влияние на практики корпоративного управления¹⁸.

Международная рабочая группа признает, что инвестиции фондов национального благосостояния имеют как положительное, так и критичное значение для международных рынков. Для этой цели важно продолжать демонстрировать странам-донорам и странам-реципиентам, и международным финансовым рынкам, что механизмы фондов национального благосостояния настроены правильно и инвестиции осуществляются по экономическим и финансовым основаниям. Сантьяго принципы (общепринятые принципы и практики), следовательно, подкрепляются следующими руководящими целями для фондов национального благосостояния:

1. Помогать в поддержании стабильной глобальной финансовой системы и свободного передвижения капитала и инвестиций.
2. Соответствовать всем применимым нормативным требованиям и требованиям к раскрытию информации стран, в которые они инвестируют.
3. Инвестировать с учетом экономических и финансовых рисков и соображений, связанных с доходностью. Иметь в наличии прозрачную и ясную структуру управления, которая обеспечивает адекватные меры операционного контроля, управления рисками и отчетности.

Задача Сантьяго принципов заключается в определении рамок общепринятых принципов и практик, которые должным образом отражают необходимую структуру управления и отчетности, а также проведение инвестиционной деятельности фондами национального благосостояния на разумной и прочной основе. Элементы Принципов Сантьяго были под-

¹⁸ Хотя фонды национального благосостояния по-прежнему относительно невелики в сравнении с общими глобальными финансовыми активами, они являются значительными по отношению как к рыночной капитализации зрелого фондового рынка, так и к долговому рынку и рынку капитала стран с формирующейся экономикой. Согласно рыночным источникам, предполагаемый размер фонда национального благосостояния оценивается в 2-3 трлн. \$ США, в то время как в соответствии с Отчетом МВФ по Глобальной финансовой стабильности (октябрь 2007 г., стр.139) общие глобальные финансовые активы оцениваются в 190 трлн. \$ США, зрелый фондовый рынок – в 39,2 трлн. \$ США, а долговой рынок и рынок капитала стран с формирующейся экономикой – в 17,8 трлн. \$ США.

готовлены путем обзора существующей практики фондов национального благосостояния, используемой в ряде стран, и отбора принципов и практик, применимых к деятельности фондов национального благосостояния, уже используемых в других международных фондах. Популяризация Сантьяго принципов поможет более глубокому пониманию фондов национального благосостояния в странах-донорах и странах-реципиентах так же, как и на международных финансовых рынках. Сантьяго принципы также направлены на обеспечение того, чтобы посредством достижения этих принципов и практик фонды национального благосостояния продолжали приносить экономические и финансовые выгоды странам-донорам и странам-реципиентам, а также всей международной финансовой системе.

Сантьяго принципы направлены на оказание поддержки институциональной структуре, управлению и инвестиционной деятельности фондов национального благосостояния, руководствующихся целями и задачами их политик и соответствующим рамкам макроэкономических политик. Публикация Сантьяго принципов должна способствовать улучшению понимания фондов национального благосостояния как экономически и финансово ориентированных органов как в самих странах-донорах, так и в странах-реципиентах. Это понимание направлено внести вклад в стабильность глобальной финансовой системы, сократить протекционистское давление и помочь поддерживать открытый и стабильный инвестиционный климат. Сантьяго принципы также позволят фондам национального благосостояния, особенно недавно созданным, разработать, проверить или укрепить свою организацию, политики и инвестиционные практики.¹⁹

Для обеспечения успеха Сантьяго принципов будет иметь существенное значение совместный и конструктивный ответ от стран-реципиентов. Международная рабочая группа считает, что Сантьяго принципы совместно с руководством ОЭСР по странам-реципиентам²⁰ будут способствовать достижению общей цели поддержания стабильной и открытой инвестиционной среды. Повышение прозрачности, как и структур фондов национального благосостояния, так и их операций, посредством скрининга инвестиционных процессов стран-реципиентов и равного отношения инвесторов, – является одним из ключевых факторов достижения этой общей цели.

19 Понятно, что применение некоторых или всех Сантьяго принципов не может быть расширено или применено по отношению к внутренним активам фондов национального благосостояния.

20 Инвестиционный комитет ОЭСР принял доклад о политике страны-реципиента в связи с фондами национального благосостояния, который был одобрен министрами ОЭСР в начале июня 2008 года. См. Доклад Инвестиционного комитета ОЭСР, 4 апреля 2008 года: «ОЭСР будет продолжать свою работу по тому, как правительства могут сохранять свою приверженность открытой международной инвестиционной политике, в том числе для фондов национального благосостояния, а также защищать существенные интересы безопасности. В результате это будет способствовать взаимовыгодному сотрудничеству, когда фонды национального благосостояния получат справедливое отношение на рынках стран-реципиентов, а эти страны могут конфиденциально противостоять давлению протекционизма».

Сущность

Сантьяго принципы являются добровольным набором принципов и практик, которые члены Международной рабочей группы поддерживают и либо реализуют, либо стремятся реализовать. Сантьяго принципы обозначают общие правила и принципы, которые потенциально достижимы странами на всех уровнях экономического развития. Сантьяго принципы подчиняются положениям межправительственных соглашений, а также правовым и нормативным требованиям. Таким образом, реализация каждого принципа Сантьяго осуществляется в рамках действующего местного законодательства стран.

Ожидается, что принципы и практики, изложенные в Сантьяго принципах вместе с пояснениями, будут направлять существующие и будущие фонды национального благосостояния в различных аспектах их деятельности, самое главное, в профессиональном инвестировании в соответствии с целями их инвестиционной политики, и помочь в информировании о любых связанных правовых и институциональных реформах. Как инвестиционное учреждение фонды национального благосостояния работают на добросовестной основе и инвестируют на основе соображений доходности с учетом экономических и финансовых рисков. При этом они соответствуют нормативным требованиям и требованиям по раскрытию информации в своих странах и странах, в которые они инвестируют.

Структура

Сантьяго принципы охватывают практики и принципы в трех ключевых областях. К ним относятся:

1. Правовая основа, цели и координация с макроэкономической политикой.
2. Институциональные рамки и структура управления.
3. Рамки инвестирования и риск менеджмента.

Надлежащие практики и принципы в первую очередь поддерживают надежные институциональные рамки и структуры управления фондов национального благосостояния, а также содействуют разработке инвестиционных стратегий в соответствии с заявленными в политиках фондов национального благосостояния целями.

Надлежащая структура управления, которая разделяет функции собственника, управляющих органов и менеджмента, способствует оперативной независимости в управлении фондами национального благосостояния, осуществлять инвестиционные решения и инвестиционные операции без политического вмешательства и влияния. Ясная инвестиционная политика демонстрирует при-

верженность фондов национального благосостояния дисциплинированному инвестиционному плану и практикам. Кроме того, надежная система управления рисками способствует обоснованности его инвестиционных операций и отчетности.

Реализация и обзор

Международная рабочая группа признает эволюционную природу международных потоков капитала, а также тот факт, что некоторые фонды национального благосостояния все еще находятся в процессе установления их деятельности. Другие формы суверенных инвестиционных соглашений по-прежнему могут появляться. Поэтому, особенно для новых фондов национального благосостояния, реализация Сантьяго принципов (например, GAPPs 17 и 22) может быть сложной и требует соответствующего переходного периода. Например, в Принципе 17 признается, что для некоторых вновь созданных фондов национального благосостояния может потребоваться время, чтобы достичь желаемого распределения долгосрочных активов и связанных с ними стандартов эффективности и чтобы быть в состоянии раскрыть соответствующую информацию, указанную в этом принципе. Для этих фондов национального благосостояния существуют различные сроки, в которые это может быть завершено. По мнению других фондов, которые уже следуют хорошо установленным практикам, Сантьяго принципы могут рассматриваться как минимальный стандарт. Однако Сантьяго принципы формулируются настолько широко, что основополагающие принципы и практики могут быть размещены в различных институциональных, конституционных и правовых положениях, существующих в различных странах. Международная рабочая группа также признает, что некоторые аспекты Сантьяго принципов могут быть развиты в рамках дальнейшего изучения, в частности, такие, которые касаются предоставления всеобъемлющей и достоверной информации о прошлом, настоящем и будущем деятельности фондов национального благосостояния и потенциальных рисках для инвестиционных операций и баланса фондов национального благосостояния. Кроме того, в зависимости от последствий в результате влияния изменений инвестиционной практики фондов национального благосостояния на макроэкономическую и финансовую стабильность, некоторые аспекты Сантьяго принципов могут потребовать повторного рассмотрения. Поэтому продолжение координации и консультаций на международном уровне может быть желательным по вопросам, представляющим взаимный интерес для фондов национального благосостояния. Для облегчения этой задачи Международная рабочая группа согласилась изучить вопрос о создании постоянной группы фондов национального благосостояния. Эта группа могла бы поддерживать Сантьяго принципы в актуальном состоянии и содействовать их распространению, надлежащему пониманию и осуществлению. Сформированная группа также будет обеспечивать фонды национального благосостояния постоянным форумом для обмена идеями и мнениями между собой и со странами-реципи-

ентами. Эта группа могла бы также изучать пути, через которые агрегированная информация об операциях фондов национального благосостояния могла бы периодически собираться, быть доступной и поясняться.

Вместе с тем по результатам внешнего, стороннего анализа имеющейся информации о деятельности Национального фонда Республики Казахстан можно сказать, что из 24 установленных Принципов Сантьяго фондом соблюдаются 12 принципов, 7 принципов соблюдаются частично, 4 принципа – не соблюдаются, а по одному принципу высказать мнение не представляется возможным из-за отсутствия достаточной информации. Детальные результаты анализа приведены в Приложении №2.

6. Текущие результаты управления Национальным фондом Республики Казахстан

Доверительное управление активами Национального фонда осуществляется Национальным Банком Республики Казахстан, общая координация деятельности – Советом по управлению Национальным фондом. В соответствии с договором доверительного управления Национальный Банк Республики Казахстан самостоятельно осуществляет инвестирование фонда, включая передачу его части в управление внешним управляющим, разрабатывает и утверждает правила осуществления инвестиционных операций.

Согласно принятым концепциям, политика управления активами Национального фонда в целом является консервативной. В связи с этим основными целями инвестиционных операций при управлении средствами Национального фонда в порядке снижения приоритетности являются: сохранность, поддержание достаточного уровня ликвидности, обеспечение доходности в долгосрочной перспективе при умеренном уровне риска. Структура активов Национального фонда определяется в соответствии с его установленными целями.

Согласно последней концепции 2010 года, размещение активов Национального фонда должно осуществляться в финансовые инструменты, обращающиеся на зарубежных финансовых рынках и включенные в Перечень разрешенных финансовых инструментов, за исключением нематериальных активов, утвержденные Правительством Республики Казахстан по предложению Совета по управлению Национальным фондом. При этом ограничения не распространяются на казахстанские финансовые инструменты, приобретенные до 1 января 2010 года, которые будут учитываться в структуре активов Национального фонда.

В Приложении 4 к настоящей статье приведены официальные данные Министерства финансов Республики Казахстан и Национального Банка Республики Казахстан по рыночной стоимости и доходности Национального фонда Республики Казахстан за период с 2002 по 2009 годы.

По данным Национального банка, доходность Национального фонда с момента создания, то есть с июня 2001 года по 31 декабря 2009 года, в базовой валюте фонда (доллары США) составила 55%, что в годовом выражении составляет 5,2%. В это же время, по данным Агентства Республики Казахстан по статистике, усредненная инфляция за 2002–2010 годы составила 8,62%.

Таким образом, можно сделать вывод, что без регулярных вливаний налоговых отчислений от нефтяных доходов и без учета волатильности

валютного курса Национальный фонд постоянно терял бы в рыночной стоимости. Это значит, что основная цель по сохранности Национального фонда не выполняется в достаточной степени за счет эффективности управления его активами. Поскольку, справедливости ради надо отметить, рыночную стоимость активов Национального фонда в пересчете на тенге в большей степени поддержала проведенная девальвация тенге в 2007 году.

7. Текущие результаты использования Национального фонда Республики Казахстан

В результате принятой политики в периоды экономического роста были обеспечены стерилизация избыточного притока валюты, снижение давления на обменный курс тенге и инфляцию. Были созданы финансовые резервы для компенсации потерь бюджета и проведения активной антикризисной политики. В течение десяти прошедших лет изъятия из Национального фонда составили следующие суммы:

млн. тенге

Год	Компенсация потерь бюджета/ гарантированные трансферты	Целевые трансферты
2001	7 509	
2007	258 000	
2008	464 921	607 500
2009	843 100	261 500
2010	1 200 000	
ВСЕГО:	2 773 530	869 000

В целях реализации мероприятий Антикризисного Плана из перечисленных на специальные счета АО “ФНБ “СамрукКазына”, АО “Банк Развития Казахстана” и АО “НХ “КазАгро” в Национальном Банке Республики Казахстан предусмотрено следующее освоение средств:

- 1) на капитализацию банков – 332,1 млрд. тенге;
 - 2) на решение проблем на рынке недвижимости – 290 млрд. тенге;
 - 3) на поддержку малого и среднего бизнеса – 117 млрд. тенге банкам, 3 млрд. тенге выделено АО “ФРП “Даму”;
 - 4) на кредитование проектов реального сектора экономики – 144 млрд. тенге;
 - 5) на реализацию инновационных, индустриальных и инфраструктурных проектов – 1902 млрд. тенге;
 - 6) на поддержку агропромышленного комплекса – 120 млрд. тенге.
- Всего: 1 196,1 млрд. тенге.**

Согласно информации по состоянию на 15.12.10 г., использование средств следующее:

- 1) по стабилизации финансового сектора:
212,1 млрд. тенге – приобретение Правительством простых именных акций АО “БТА Банк” в количестве 25 246 343 штук;

27 млрд. тенге – приобретение АО “ФНБ “Самрук-Казына” простых именных акций АО “Народный Банк Казахстана” в количестве 259 064 909 штук, и 33 млрд. тенге – приобретение привилегированных акций в количестве 196 232 499 штук;

36 млрд. тенге – приобретение АО “ФНБ “Самрук-Казына” простых именных акций АО “Казкоммерцбанк” в количестве 165 517 241 штуки;

24 млрд. тенге – докапитализация АО “Альянс Банк” путем приобретения вновь выпущенных простых акций в количестве 4 000 000 штук;

2) по решению проблем на рынке недвижимости:

а) рефинансирование ипотечных займов в размере 120 млрд. тенге осуществлено в полном объеме:

№	Наименование БВУ	Сумма, млн. тенге
1.	АО “БТА Банк”	37 000
2.	АО “Казкоммерцбанк”	24 000
3.	АО “АльянсБанк”	10 900
4.	АО “Банк Центр Кредит”	4 300
5.	АО “АТФ Банк”	4 300
6.	АО “Евразийский Банк”	4 000
7.	АО “Темир Банк”	6 000
8.	АО “Kaspi Bank”	4 000
9.	АО “Цеснабанк”	4 000
10.	АО “Народный банк Казахстана”	20 500
11.	АО “Нурбанк”	1 000
Итого		120 000

б) рефинансирование ипотечных займов за счет высвобожденных от погашения займов средств:

№	Наименование БВУ	Сумма, млн. тенге
1.	АО “Альянс банк”	332,2
2.	АО “АТФ Банк”	276,2
3.	АО “БТА Банк”	151,8
4.	АО “Банк ЦентрКредит”	466,73
5.	АО “Евразийский банк”	497,28
6.	АО “Народный Банк Казахстана”	9,2
7.	АО “Казкоммерцбанк”	1 388,0
Итого		3 121,41

в) завершение строительства объектов недвижимости в г. Астана

и Алматы (всего предназначено 170 млрд. тенге из 290 млрд. тенге):

№	Наименование кредитора	Сумма заключенных договоров, млн. тенге
1.	Оплата уставного капитала АО “Фонд недвижимости “Самрук-Казына”	15 000,0
2.	Предварительный/авансовый вклад в АО “Цеснабанк” по сформированному пулу по объектам строительства	305,9
3.	Банковский вклад в АО “Евразийский Банк” по сформированному пулу по объектам строительства	919,9
4.	Банковский вклад в филиале АО “БТА Банк” АО “Темирбанк” г. Алматы по сформированному пулу по объектам строительства	247,39
5.	Банковский вклад в АО “АТФ Банк” по сформированному пулу по объектам строительства	199,9
6.	Банковский вклад в АО “КазКоммерцбанк” для завершения строительства 8 объектов	23 431,0
7.	Банковский вклад в АО “КазКоммерцбанк” для завершения строительства объектов КУАТ	14 700,0
8.	Завершение строительства ЖК “Ахселькент” в г. Алматы (финансирование через АО “Альянс банк”)	16 500,0
9.	Финансирование объектов строительства через АО “Фонд недвижимости “Самрук-Казына”, согласно Перечня, утвержденного госкомиссией	64 800 (из них освоено 56 100)
Итого по завершении строительства		136 104,09

3) по поддержке малого и среднего бизнеса освоение 120 млрд. тенге, выделенных банкам второго уровня и АО “ФРП “Даму” на указанные цели, осуществлено в полном объеме:

№	Наименование организации	Сумма займа, млн. тенге	Досрочный возврат
1.	АО “Нурбанк”	8 000	–
2.	АО “АльянсБанк”	18 000	–
3.	АО “Банк Центр Кредит”	10 000	Возврат 10 000
4.	АО “Евразийский Банк”	3 000	–
5.	АО “Сбербанк России”	6 000	–
6.	АО “Kaspi Bank”	6 000	Возврат 6 000
7.	АО “Цеснабанк”	3 300	–
8.	АО “Народный банк Казахстана”	11 700	Возврат 11 700
9.	АО “Банк Астана- Финанс”	3 000	–
10.	АО “АТФ Банк”	10 000	–

№	Наименование организации	Сумма займа, млн. тенге	Досрочный возврат
11.	АО “Казкоммерцбанк”	16 000	–
12.	АО “БТА Банк”	22 000	–
13.	АО “ФРП “Даму”	3 000	Возврат 3 000
Итого		120 000	30 700

а) финансирование субъектов МСБ за счет высвобожденных от погашения займов средств (по данным БВУ)

№	Наименование БВУ	Сумма заключенных договоров по кредитованию новых проектов, млн. тенге	Сумма заключенных договоров рефинансирования, млн. тенге
1.	АО “Альянс Банк”	4 680,4	3 065,0
2.	АО “Сбербанк России”	1 734,5	381
3.	АО “Цесна банк”	771,8	-
4.	АО “Нурбанк”	1 123,9	-
5.	АО “Евразийский Банк”	312,2	24,2
6.	АО “Банк Астана-Финанс”	980,7	-
7.	АО “АТФ Банк”	1 755,3	643,1
8.	АО “Банк ЦентрКредит”	453	50
9.	АО “Темирбанк”	300	27,3
10.	АО “Народный Банк Казахстана”	3 401,1	4 146,8
Итого		15 512,9	8 337,4

4) по кредитованию реального сектора экономики (144 млрд. тенге)

№	Наименование БВУ	Сумма займа, млн. тенге	Досрочный возврат средств, млн. тенге
1.	АО “Казкоммерцбанк”	84 000	46 500
2.	АО “Народный банк Казахстана”	60 000	60 000

5) по реализации инновационных, индустриальных и инфраструктурных проектов (190 млрд. тенге):

в рамках мероприятий по данному направлению антикризисной программы произведена дополнительная капитализация АО “Банк развития Казахстана” в размере 167 млрд. тенге, из которых средства Национального фонда Республики Казахстан составляют 115 млрд. тенге. 70 млрд. тенге на прямое финансирование проектов получены путем перераспределения из средств, предназначенных для решения проблем на рынке недвижимости. Итого освоение средств (финансирование проектов) по данному направлению:

№	Наименование заемщика/объекта	Сумма финансирования в разрезе проектов, млн. тенге	Итоговая сумма освоения, согласно постановлению Правительства РК № 1085 от 25.11.08г., млн. тенге
Финансирование через АО "Банк Развития Казахстана" (в рамках 115 млрд. тенге)			
1.	Горнолыжный курорт "Шымбулак" через АО "Банк Развития Казахстана"	9 069,7	115 000,0
2.	Завод ферросплавов в г. Таразе	4 502,6	
3.	НПЗ в г. Атырау	26 401,0	
Прямое финансирование проектов (в рамках 70 млрд. тенге)			
4.	Строительство железнодорожных линий Хоргос-Жетыген и Узень-граница Туркменистана через АО "КТЖ"	30 000,0	30 000,0
Итого		69 973,3	145 000

Согласно информации АО "НУХ "КазАгро", в рамках 120 млрд. тенге, выделенных на поддержку агропромышленного сектора, по состоянию на 15.12.10 г. оборотно-сальдовый итог составил 159 611,2 млн. тенге. В частности, на пополнение оборотного капитала сельхозтоваропроизводителей для проведения весенне-полевых работ направлено 68 777,2 млн. тенге, 33 377 млн. тенге направлено на реализацию инвестиционных проектов, 57 457 млн. тенге направлено на закуп зерна у субъектов АПКЗ (итого освоение составляет 100% от всей выделенной суммы, с учетом последующего направления оборотных средств на реализацию инвестиционных проектов).

По состоянию на 15.12.10 г. на специальных счетах (открытых для целей антикризисной программы за счет средств Национального фонда Республики Казахстан) АО "ФНБ "Самрук-Казына", АО "НХ "КазАгро" и АО "Банк Развития Казахстана" в Национальном Банке Республики Казахстан с учетом возврата/погашения средств участниками антикризисной программы соответственно остается 264,2 млрд. тенге, 51,1 млрд. тенге и 75 млрд. тенге.

В том числе размер возвращенной суммы основного долга участниками антикризисной программы (банки второго уровня и дочерние организации национальных управляющих холдингов) составил 137,2 млрд. тенге.

Вместе с тем опубликованные результаты проверок Счетного комитета по контролю за исполнением республиканского бюджета эффективности использования части выделенных средств Национального фонда демонстрируют недостаточную эффективность их использования. Так, провер-

ка Счетным комитетом деятельности Национального холдинга “КазАгро”, в частности, показала несовершенство инвестиционной политики национального холдинга. “Не осуществляется качественная экспертиза кредитруемых проектов. Нарушаются сроки реализации инвестиционных проектов в связи с отсутствием надлежащего мониторинга и контроля за их реализацией. По состоянию на 1 января 2010 года из 82 проектов, запланированных на 2009-2010 годы, фактически реализация начата только 20” – отмечается в соответствующем сообщении Счетного комитета.

По данным Счетного комитета, временно не вовлеченные на реализацию инвестиционных проектов средства Национального фонда нацхолдинг “КазАгро” выдал в виде займов на кредитование сельхозтоваропроизводителей. “Из-за недостатков механизма и методики определения затрат выдача кредитных средств нацхолдингом “КазАгро” проходила бессистемно. Допущены случаи завышения объемов финансирования отдельных субъектов Агропромышленного комплекса (далее – АПК). Установлены факты предоставления кредитов аффилированным лицам” – констатирует Счетный комитет. По его данным, средства облигационного займа, заимствованные у Национального фонда, конечным заемщикам – субъектам АПК – выдавались по ставке 12% годовых. “Между тем на уровне нацхолдинга “КазАгро” ставка вознаграждения устанавливалась в размере 1,02%, а на уровне дочерних организаций – 6,98 процента” – отмечается в сообщении. По результатам проверки Счетный комитет рекомендует правительству “установить жесткий контроль за использованием и рассмотреть вопрос о необходимости внесения дополнений в законодательные акты в части установления нормативов использования квазигосударственным сектором средств Национального фонда, республиканского бюджета, выделяемых им для реализации государственных, бюджетных программ и иных инвестиционных проектов; рассмотреть вопрос утверждения крупных инвестиционных проектов, финансируемых из Национального фонда, в рамках Закона о республиканском бюджете на соответствующий год”.

На встрече с экспертами Всемирного банка по проекту “Дальнейшее совершенствование системы управления Национальным фондом Республики Казахстан и выработка эффективных подходов к его функционированию” председатель Счетного комитета Омархан Оксикбаев сообщил: “Счетному комитету будут делегированы полномочия по проведению контроля за формированием и эффективным управлением средствами Национального фонда. Данная норма содержится в проекте закона по внесению изменений в Бюджетный кодекс. После его принятия эта функция будет реализована полноценно. В настоящее время мы уже планируем проведение контрольных мероприятий. Нас интересуют вопросы по структуре распре-

деления средств Нацфонда. Счетный комитет намерен проанализировать доходность активов Национального фонда”, – сказал Омархан Оксикбаев.

Эксперты Всемирного банка обратили внимание на важность разработки четких правил и процедур формирования и использования средств Национального фонда. “Совершенно очевидно, что при проведении оценки использования средств Нацфонда необходимо определить соответствие утвержденным стандартам. Контроль эффективности должен включать проведение бенчмаркинга. Кроме того, мы рекомендуем Счетному комитету ознакомиться с Принципами Сантьяго Международной рабочей группы по суверенным фондам накопления богатства”, – подчеркнул эксперт Всемирного банка, ассоциированный профессор экономики Университета Дьюка Роберт Конрад.

Также глава Счетного комитета обсудил с экспертами Всемирного банка перспективы сотрудничества по вопросам формирования методики оценки эффективности управления Национальным фондом. Достигнута договоренность о содействии Всемирного банка в изучении лучшего международного опыта по вопросам контроля эффективности.

8. Альтернативные подходы²¹

Из официальных источников сегодня хорошо известно, что после изучения ряда примеров других стран по формированию и функционированию фондов национального благосостояния в основу Национального фонда Республики Казахстан была заложена модель Нефтяного фонда Норвегии. Но при этом, как справедливо отмечают критики, все-таки необходимо различать модели формирования и использования средств фонда с одной стороны и модели управления активами фонда (т.е. модели инвестиционной стратегии) с другой стороны.

Нельзя не отметить, и это признано во всем мире, открытость и прозрачность управления, присущие модели Нефтяного фонда Норвегии: отсутствие у фонда Норвегии традиционных атрибутов – статуса юридического лица, обособленного аппарата управления, собственных счетов в банках, наличие функционирующего обстоятельного веб-сайта о деятельности фонда. Норвежский нефтяной фонд – это “всего лишь” специальный счет Минфина страны в ее главном банке. Ежеквартально Банк Норвегии отчитывается перед Минфином, а тот – перед парламентом. Ежегодно публикуется подробный отчет фонда, заверенный независимым аудитором, которого нанимает Минфин.

Вторая особенность Нефтяного фонда Норвегии – поступление сначала абсолютно всех государственных доходов Норвегии от нефтяных операций не в бюджет, а именно в норвежский фонд. И лишь затем парламент решает, какую часть из него направить на покрытие бюджетного дефицита, если он возникает. То есть для перераспределения в бюджет нужны доказательства, что иначе как за счет части нефтяных доходов стране просто не выжить. Благодаря такому подходу норвежцам удастся большую часть фонда запускать на сбережение и преумножение его средств за счет возможностей мирового фондового рынка.

Специфика большей части вложений норвежского фонда по сравнению с другими международными фондами состоит в том, что все они переводятся за пределы Норвегии в международные ценные бумаги (прежде всего – государственные) (т.е. портфельное инвестирование). В Европе это Австрия, Бельгия, Великобритания, Дания, Германия, Голландия, Ирландия, Италия, Испания, Португалия, Финляндия, Швеция, Швейцария, в Западном полушарии – Канада и США, в Азиатско-Тихоокеанском бассейне – Австралия, Гонконг, Новая Зеландия, Сингапур и Япония. Закон о фонде предписывает 40-60 процентов его накоплений вкладывать в Европе, 20-40 – в Америке и 10-30 – в Азии и Океании. При этом 50-70 процентов нако-

21

В этом разделе сделан акцент на положительные примеры альтернативных подходов к управлению и использованию средств фондов национального благосостояния.

плений Норвежского нефтяного фонда предписано вкладывать лишь в бумаги с фиксированным доходом (как правило, облигации), и лишь 30-50 процентов – в более рискованные корпоративные акции.

Вместе с тем существуют другие положительные примеры управления и использования фондами национального благосостояния, использующие альтернативные модели управления норвежского Нефтяного фонда. Например, мало внимания уделяется и опыту Ирана, сумевшего в условиях экономической блокады со стороны США рационально использовать доходы от экспорта нефти для развития собственной промышленности и самообеспечения нужд экономического развития. При этом массивные инвестиции в реальный сектор иранской экономики не привели к обвалу национальной валюты и стремительному росту инфляции.

Среди арабских стран наиболее интересен опыт функционирования фонда национального благосостояния Кувейта. Инвестиционное Ведомство Кувейта, созданное в 1953 году, является старейшим фондом в мире. Кувейт учредил суверенный фонд благосостояния, когда еще был британской территорией. Инвестиционный Совет Кувейта, который позже стал Инвестиционным Ведомством Кувейта, был создан британской администрацией для инвестирования нефтяных доходов страны в целях передачи богатства одного поколения другим поколениям. Инвестиционное Ведомство Кувейта, наряду с рядом других крупных суверенных фондов благосостояния, таких как Инвестиционное Ведомство Абу-Даби, Ведомство Брунея по инвестициям и Темасек из Сингапура, создали свои представительства в Лондоне в качестве базы для своих международных операций.

В случае с Кувейтом существуют отличия от ОАЭ, Бахрейна и Катара. Кувейтский парламент имеет сильные надзорные и контрольные полномочия над фондом, и бюджетная система является более прозрачной и основанной на правилах – 10 процентов от нефтяных доходов автоматически сохраняются каждый год. Инвестиционное Ведомство Кувейта управляет двумя фондами: Фонд общих резервов и Фонд будущих поколений. Средства Фонда общих резервов инвестируются в более ликвидные государственные и коммерческие ценные бумаги. Средства Фонда будущих поколений главным образом инвестируются в рынки акций и облигаций Северной Америки, Европы и Азии. Кроме того, для того чтобы максимизировать доходность с учетом риска, средства Фонда будущих поколений также инвестируются в различные альтернативные инструменты, такие как частные компании, недвижимость и хедж-фонды. Основная цель Фонда будущих поколений получить сбалансированный и устойчивый долгосрочный рост инвестируемого капитала.

Инвестиционное Ведомство Кувейта в течение многих лет проводило международные инвестиции без особых споров и политической реакции в принимающих странах. Единственным исключением стало приобретение 22 процентов доли в British Petroleum (BP) кувейтскими суверенными фондами благосостояния в 1988 году. Это привело к рассмотрению данного вопроса Комиссией Великобритании по Монополиям и Слияниям, которая постановила, что кувейтские суверенные фонды благосостояния будут осуществлять значительное влияние на деятельность BP. В соответствии с решением Комиссии, кувейтские суверенные фонды благосостояния снизили свою долю до 9,9 процента.

При этом надо отметить, что инвестиционная стратегия кувейтского нефтяного фонда положительно зарекомендовала себя гораздо раньше, чем начал действовать аналогичный фонд в Норвегии – уже к середине 80-х годов прошлого века доходы от портфеля ценных бумаг кувейтского нефтяного фонда превышали доходы, получаемые Кувейтом от нефтяной промышленности. В итоге Кувейт достиг такого объема накоплений, что мог бы полностью прекратить нефтедобычу, сохранив при этом благосостояние страны на достигнутом уровне, который считается одним из самых высоких в мире. Норвежцы, как известно, достигнут такого результата только через несколько лет.

В случае Кувейта, как и в остальных странах Персидского залива, демонстрируется незначительное влияние суверенных фондов на финансовую стабильность. Страны Персидского залива используют данные фонды гораздо дольше, чем любые другие государства, и сохранили относительно консервативную бюджетную политику и не теряли макроэкономической стабильности в течение бума на нефть. Однако эта финансовая стабильность мало связана с существованием суверенных фондов. Размер нефтяной ренты для населения и для остальной части экономики этих стран позволяет допустить значительный дефицит ненефтяного бюджета: около 25-30 процентов (ОАЭ, Катар и Бахрейн) и 50-60 процентов (Кувейт и Саудовская Аравия) в течение длительного периода. Катар и Кувейт, крупнейшие производители нефти на душу населения в мире, производят более 1 млн. баррелей / день на миллион человек, в то время как Казахстан производит на душу населения примерно 100 тысяч баррелей / день, а производство Нигерии не достигает 20 тыс. баррелей / день на миллион человек.

Размер ренты на душу населения непосредственным образом влияет на цели управления доходами от ресурсов и на принятие решения между “сохранить” или “тратить”. Во время бума дефициты увеличились в Персидском заливе, в частности, в ОАЭ и Саудовской Аравии, при этом цена

на нефть для целей бюджетирования в регионе увеличилась с около \$ 18 в 2002 г. до \$ 40 в 2008 году, в то время как большая часть непредвиденных доходов стерилизовалась за рубежом. Этот случай еще раз демонстрирует, что консервативные предположения по ценам на нефть, а не наличие ресурсных фондов объясняет производительность стран Персидского залива. Значительное число стран обратилось к подобной стабилизации проблемы, установив цену отсечения на сырьевые товары. Цена отсечения является ключевым финансовым инструментом управления. В этом случае качество использования средств фонда зависит от надежности методологии фиксации цены на ресурсы, ее способности адаптироваться к изменениям в экономических условиях и ее изоляция от политического влияния. Простота и прямое воздействие системы стабилизации цены объясняет их широкое применение в богатых ресурсами странах. Лучший пример такого определения, вероятно, Чили, где два отдельных комитета экспертов решают каждый год, каковы долгосрочные тенденции цены на медь и производственные мощности чилийских рудников. Подобно заседаниям независимого центрального банка, протоколы заседаний комитетов официально публикуются. Нигерия, Россия и Венесуэла (в течение последнего правительства перед Чавесом) также используют систему отсечения цены во время бума, но для определения цены отсечения в среднем используется период 5-10 лет. Такой подход обеспечивает интересную попытку сгладить волатильность на рынке нефти, но он достаточно жесткий и может привести к неудачам если политическая поддержка недостаточна и колеблется. Лучшим примером является, вероятно, Тринидад и Тобаго, который использует 11-летнее среднее (за последние 5 лет, и прогноз на текущий год и ближайшие 5 лет), которое сглаживает пики и падения, не полагаясь на мнения специалистов или возможные лаги, в случае использования только исторического подхода. Подход Тринидада помог сгладить высокие цены на нефть (цена бюджета была \$ 45 в 2007 году и \$ 50 в 2008), наполнение казны от фонда было почти \$ 3 млрд. (или 11 процентов от ВВП страны). Тем не менее дефицит без учета нефти возрос с 7,4 до 29,5 процента в период между 2002 и 2008 годами, отчасти из-за увеличения производства.

Банковские кризисы в Казахстане, Кувейте, Катаре, Нигерии и России поставили вопросы об эффективности механизмов стабилизации в богатых ресурсами странах и заставили по-новому взглянуть на внутренние инвестиции для финансирования диверсификации экономики и стратегии развития богатых ресурсами стран. Существующие налоговые инструменты полагаются на предпосылку, что экономия непредвиденных ресурсов за рубежом предлагает превосходный механизм для стабилизации отечественной экономики от потрясений. Но сочетание внутренней кредитной экспансии на основе привлечения зарубежных средств с сохранением

своих доходов от ресурсов за рубежом имеет мало экономического смысла. Нынешний кризис подчеркнул недостатки этого подхода, который привел к увеличению транзакционных издержек, большей уязвимости и подверженности финансовым рискам. Улучшение политики координации и дальнейшее улучшение банковского регулирования помогают смягчить воздействие внешних шоков при данном подходе. Однако он не представляет собой эффективной системы финансирования экономики и поддержания долгосрочного роста.

Одним из факторов, обеспечивших победу Махмуда Ахмадинежада на выборах, было обещание каждому избирателю предоставить долю от национального богатства нефти. Недостаточная прозрачность в государственном бюджете и балансе государственных предприятий не позволяет точно оценить субсидии, которыми пользуются бедные Ирана. Известно, что прямые субсидии, потраченные Казначейством на потребительские товары (хлеб, рис, сахар, растительное масло, сыр и отпускаемые по рецепту лекарства), составили 6,5 млрд. \$. Для бедных также использованы 14 млрд. \$ неявных субсидий на оплату энергии и топлива, продуктов. Кроме того, для бедных существуют льготы по оплате коммунальных услуг (вода, электричество, телефон и городской транспорт), реализуемые для них по ценам ниже себестоимости.

Хотя основная цель создания иранского Нефтяного Стабилизационного фонда – защитить экономику страны от падения цен на нефть, фонд используется для покрытия курсовых разрывов при недостатке валютных активов. Использование средств фонда в случае неспособности Казначейства собрать риалы от налоговых и неналоговых источников строго запрещено.

В период пяти лет до 2005 года часть поступлений в фонд, превышавших плановые в связи с повышением цены на нефть, была израсходована на проекты, не соответствующие основной цели фонда. Из них 9,4 млрд. \$ было израсходовано на такие внебюджетные проекты, как помощь пострадавшим фермерам, бонусы пенсионерам правительства, оплата за импорт бензина, расширение добровольцев милиции, гранты инвалидам войны, помощь комитету по оказанию помощи Имама Хомейни, продвижение не-нефтяного экспорта в страны Африки и Азии, дополнения коротких финансовых субсидий на основные потребительские товары, приобретение нового оборудования для полиции, обеспечение туристических удобств, помощь жертвам землетрясений, снежных заносов и других стихийных бедствий, расширение сети железнодорожного и воздушного транспорта. 6,8 млрд. \$ было выделено в качестве кредитных средств для частного сектора. Из них 97% было направлено на проекты в промышленности и гор-

нодобывающей отрасли, а остальные были распределены между транспортом, техническими службами и сельским хозяйством. Промышленные проекты включали такие подотрасли, как автомобилестроение, авиация, электроэнергия, продукты питания, машиностроение, нефтехимия, фармацевтическая и текстильная промышленность. Вместе с тем подобное инвестирование противоречило установленным целям фонда.

Что касается положительного опыта нефтяных фондов, созданных в американском штате Аляска, то там существует два нефтяных фонда – Постоянный фонд Аляски, создан в 1976 году, а Конституционный бюджетный резервный фонд (КБРФ), образован в 1990 году. Первый служит резервом будущих поколений, второй используется на покрытие текущего дефицита бюджета. Их деятельность максимально прозрачна: принципы, правила, результаты регулярно публикуются в средствах массовой информации. Подотчетны фонды не только исполнительной и законодательной властям, но и населению штата. Основной капитал Постоянного фонда Аляски постоянно инвестируется и не может быть потрачен на другие цели без изменения Конституции штата простым большинством на референдуме населения Аляски. Основное отличие этих фондов от Национального фонда Республики Казахстан в том, что сверхдоходы от экспорта сырьевых ресурсов остаются под контролем местных властей в нефтедобывающих и металлургических регионах страны, а не передаются в распоряжение центральных властей в лице Министерства финансов. Такой подход вполне разумен, поскольку регионы, которые обеспечивают добычу и экспорт невозобновляемых ресурсов, испытывают повышенную техногенную нагрузку со всеми вытекающими последствиями для местного населения и окружающей среды. Бюджетам этих регионов после выработки природных ресурсов придется нести колоссальную нагрузку за счет расходов на рекультивацию земель, консервацию выработанных месторождений и отработавших свой срок и предназначение производств (горно-обогачительных комбинатов, бурового, трубопроводного и карьерного хозяйства, промышленных путей, энергосистем и т.д.).

9. Потенциал к улучшению

Оглядываясь назад на прошедшее десятилетие, можно с уверенностью сделать вывод о своевременности и целесообразности создания Национального фонда Республики Казахстан. Более того, не вдаваясь в отдельные мелкие недочеты, можно в целом одобрительно отозваться и о первоначальной стратегии инвестирования фонда: в период становления нашего государства, когда достижение экономической устойчивости и независимости являлось наиболее важной его целью, наличие буфера ликвидных активов, в виде портфельных инвестиций, позволяло нашей республике быть более независимой при решении текущих экономических задач. Вместе с тем повышение экономического благосостояния республики требует и позволяет повысить планку к устанавливаемым целям: теперь в их число входит и индустриально-инновационное развитие страны.

На бытовом уровне это аналогично примеру: когда человеку временами нечего есть, то для него важнее иметь пару десятков тысяч отложенных наличных тенге (более ликвидных), чем покупать на всю сумму накопленных средств компьютер. Но меняется благосостояние человека, увеличивается количество отложенных средств и становится ясно, что большое количество неработающих средств, приносящих ему минимальный доход, без вложения в другие направления развития не позволяет расти ему дальше. Это означает, что с увеличением объема активов Национального фонда необходимо расширять цели использования его средств, например, вводить инвестиционные цели, направленные на инновационное и индустриальное развитие страны.

В какой-то степени изменение целей использования гарантийного трансферта из Национального фонда, согласно Концепции 2010 года, способствует развитию инвестиционной составляющей. Вместе с тем, на взгляд автора статьи, можно и нужно глубже изучить данный вопрос, например, ближе присмотреться к опыту Кувейта, когда на средства фонда национального благосостояния покупается контрольный пакет акций международных высокотехнологичных предприятий. Такой подход может позволить осуществить трансферт технологий в республику с наименьшими затратами посредством открытия в Казахстане дочерних компаний этих предприятий, а также позволит подготовить высококвалифицированных специалистов для республики посредством предоставления возможности нашим гражданам работы на данных предприятиях.

Кроме того, Казахстану необходимо войти в Международную рабочую группу по фондам национального благосостояния и официально принять

Сантьяго принципы, согласно которым Министерству финансов и Национальному банку следует обеспечить более высокую прозрачность управления и использования средств Национального фонда по сравнению с той, которую мы имеем сейчас: когда же веб-сайт Национального фонда будет функционировать в той степени, в какой функционируют веб-сайты аналогичных международных фондов? Например, так же, как у той же Норвегии, аналогии с фондом которой всегда подчеркивают официальные источники? Сумма в размере 4 млрд. тенге на покрытие расходов, связанных с управлением Национальным фондом и проведением ежегодного внешнего аудита, тоже вызывает сомнения: вряд ли аудит фонда, даже компаниями большой четверки, стоит больше 30 млн. тенге. Было бы справедливо, если бы собственники фонда были в курсе, сколько получают управляющие в виде бонусов от управления их средствами.

Более того, одной из целей международных фондов национального благосостояния является помощь монетарным властям в обеспечении стабильности на рынке, и в случае недостаточности валютных резервов осуществляется переток ликвидности из фонда в резервы. Исходя из данного подхода, а также имея в виду то, что одной из основных задач Национального Банка является финансовая стабильность и защита населения от шоков, гораздо меньше стресса было бы на казахстанском рынке для наших граждан, если девальвация была бы проведена плавно, а уменьшающиеся валютные резервы были бы восполнены напрямую из Национального фонда. Это позволило бы провести девальвацию в Казахстане с меньшим шоком, сохраняя стабильность среди населения. Так или иначе Национальный фонд все равно был распечатан на 15 млрд. долларов, но в первом случае население было бы социально защищено выше, а Национальный Банк, в свою очередь, не просто бы декларировал заботу о финансовой стабильности страны, а в действительности ее обеспечил.

Учитывая опыт нефтяных фондов Аляски, а также участившиеся случаи экологических катастроф в мире, связанных с добычей нефти, на мой взгляд, в направления использования средств Национального фонда нужно обязательно включить выделение средств на развитие регионов, обеспечивающих добычу и экспорт невозобновляемых ресурсов, а также снижение негативных последствий процесса добычи ресурсов на экологию и здоровье населения регионов.

Приложение 1

Перечень предприятий нефтяного сектора, занимающихся добычей и (или) реализацией сырой нефти и газового конденсата, по которым прямые налоги (за исключением налогов, зачисляемых в местные бюджеты) зачислялись в Национальный фонд Республики Казахстан

1.	АО "Разведка Добыча "КазМунайГаз"
2.	ТОО "Тенгизшевройл"
3.	ТОО "Казахойл-Актобе"
4.	ТОО "Казахтуркмунай"
5.	ТОО СП "Матин"
6.	ТОО СП "Тенге"
7.	ТОО "Эмбаведьойл"
8.	АО "ПетроКазахстан Кумколь Ресорсиз"
9.	АО "Тургай-Петролеум"
10.	ТОО СП "Казгермунай"
11.	ТОО СП "Куатамлонмунай"
12.	АО "НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ "КОР"
13.	АО "СНПС-Ай Дан Мунай"
14.	"Карачаганак Петролеум Оперейтинг Б.В.", казахстанский филиал
15.	ТОО "Жаикмунай"
16.	АО "Мангистаумунайгаз"
17.	АО "Каражанбасмунай"
18.	Филиал компании "Маерск Ойл Казахстан ГмБХ"
19.	Филиал компании "СНПС-Интернейшнл (Бузачи) Инк"
20.	Филиал компании "Нельсон Петролеум Бузачи Б.В."
21.	ТОО "Казполмунай"
22.	ТОО "Толкыннефтегаз"
23.	ТОО "Тасбулат Ойл Корпорэйшн"
24.	ЗАО "Каракудукмунай"
25.	СП ТОО "Совместное предприятие "Арман"
26.	ТОО "Хазар Мунай"
27.	ОАО "СНПС-Актобемунайгаз"
28.	ТОО "Caratube International Oil Compani" ("Каратобе Интернэшнл Ойл Компани")
29.	АО "ККМ Operating Company" ("КокжидеМунай")
30.	ДООАО "Каспий Нефть ТМЕ"

31.	ТОО “Сазанкурак”
32.	Атырауский филиал компании “Алтиес Петролеум Интернэшнл Б.В.”
33.	Актюбинский филиал компании “Алтиес Петролеум Интернэшнл Б.В.”
34.	АО “Атырауская нефтяная акционерная компания” (АНАКО)
35.	ТОО “Атыраумунай”
36.	ТОО “Светланд-ойл”
35.	ТОО “Атыраумунай”
37.	ТОО “АРНАОЙЛ” (“КазМунайГазТельф”)
38.	ТОО “Гюрал”
39.	ТОО “Прикаспиан Петролеум Компани”
40.	ТОО “Адай Петролеум Компани”
41.	АО “Каспий Нефть”
42.	ТОО “Казнефтехим-Копа”
43.	ТОО “Корпорация Модульная Технология” (ДТОО “Жалгизтобемунай”)
44.	ТОО “Тараз”
45.	ТОО “НБК”
46.	ТОО “Арал Петролеум Кэпитал”
47.	ТОО “Саутс ойл”
48.	ТОО “Санакю”
49.	ТОО “Озтюрк Мунай”
50.	ТОО “Тобеарал ойл”
51.	ТОО “Табынай”
52.	ТОО “Лайнс Джамп”
53.	ТОО “Амангельды Газ” (конденсат)
54.	АО “Торговый дом “КазМунайГаз”
55.	АО “Конденсат”

Приложение 2

Рейтинг суверенных фондов национального благосостояния.

Крупнейшие суверенные фонды по объему привлеченных средств***

Страна	Фонд	Активы \$ млрд	Создан	Источник	Индекс прозрач- ности Linaburg- Maduell
ОАЭ – Абу-Даби	Abu Dhabi Investment Authority	\$627	1976	Нефть	3
Норвегия	Government Pension Fund – Global	\$471.2	1990	Нефть	10
Саудов- ская Аравия	SAMA Foreign Holdings	\$415	n/a	Нефть	2
Китай	SAFE Investment Company	\$347.1**	1997	Несырье- вой	2
Китай	China Investment Corporation	\$332.4	2007	Несырье- вой	6
Сингапур	Government of Singapore Investment Corporation	\$247.5	1981	Несырье- вой	6
Китай – Гонконг	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	\$227.6	1993	Несырье- вой	8
Кувейт	Kuwait Investment Authority	\$202.8	1953	Нефть	6
Китай	National Social Security Fund	\$146.5	2000	Несырье- вой	5
Россия	National Welfare Fund	\$142.5*	2008	Нефть	5
Сингапур	Temasek Holdings	\$133	1974	Несырье- вой	10
Ливия	Libyan Investment Authority	\$70	2006	Нефть	2
Катар	Qatar Investment Authority	\$65	2005	Нефть	5
Австралия	Australian Future Fund	\$59.1	2004	Несырье- вой	9
Алжир	Revenue Regulation Fund	\$56.7	2000	Нефть	1
Казахстан	Kazakhstan National Fund	\$38	2000	Нефть	6
США– Аляска	Alaska Permanent Fund	\$35.5	1976	Нефть	10
Ирландия	National Pensions Reserve Fund	\$33	2001	Несырье- вой	10

Страна	Фонд	Активы \$ млрд	Создан	Источник	Индекс прозрач- ности Linaburg- Maduell
Южная Корея	Korea Investment Corporation	\$30.3	2005	Несырье- вой	9
Бруней	Brunei Investment Agency	\$30	1983	Нефть	1
Франция	Strategic Investment Fund	\$28	2008	Несырье- вой	новый
Малайзия	Khazanah Nasional	\$25	1993	Несырье- вой	4
Иран	Oil Stabilisation Fund	\$23	1999	Нефть	1
Чили	Social and Economic Stabilization Fund	\$21.8	1985	Медь	10
ОАЭ – Ду- бай	Investment Corporation of Dubai	\$19.6	2006	Нефть	4
Азер- байджан	State Oil Fund	\$18.1	1999	Нефть	10
ОАЭ – Абу-Даби	International Petroleum Investment Company	\$14	1984	Нефть	n/a
Канада	Alberta's Heritage Fund	\$13.8	1976	Нефть	9
ОАЭ – Абу-Даби	Mubadala Development Company	\$13.3	2002	Нефть	10
США – Нью- Мексико	New Mexico State Investment Council	\$12.9	1958	Несырье- вой	9
Новая Зеландия	New Zealand Superannuation Fund	\$12.1	2003	Несырье- вой	10
Бахрейн	Mumtalakat Holding Company	\$9.1	2006	Нефть	8
Бразилия	Sovereign Fund of Brazil	\$8.6	2009	Несырье- вой	новый
Оман	State General Reserve Fund	\$8.2	1980	Нефть и газ	1
Ботсвана	Pula Fund	\$6.9	1994	Алмазы и мине- ралы	1
Саудов- ская Аравия	Public Investment Fund	\$5.3	2008	Нефть	3
Китай	China-Africa Development Fund	\$5.0	2007	Несырье- вой	4

Страна	Фонд	Активы \$ млрд	Создан	Источник	Индекс прозрач- ности Linaburg- Maduell
Восточ- ный Тимор	Timor-Leste Petroleum Fund	\$6.3	2005	Нефть и газ	6
США– Вайоминг	Permanent Wyoming Mineral Trust Fund	\$3.6	1974	Минералы	9
Тринидад и Тобаго	Heritage and Stabilization Fund	\$2.9	2000	Нефть	5
ОАЭ – Рас Аль Хайма	RAK Investment Authority	\$1.2	2005	Нефть	3
Венесуэла	FEM	\$0.8	1998	Нефть	1
Вьетнам	State Capital Investment Corporation	\$0.5	2006	Несырье- вой	4
Нигерия	Excess Crude Account	\$0.5	2004	Нефть	1
Кирибати	Revenue Equalization Reserve Fund	\$0.4	1956	Фосфаты	1
Индонезия	Government Investment Unit	\$0.3	2006	Несырье- вой	X
Маврита- ния	National Fund for Hydrocarbon Reserves	\$0.3	2006	Нефть и газ	1
ОАЭ – Фе- дераль- ный	Emirates Investment Authority	X	2007	Нефть	2
Оман	Oman Investment Fund	X	2006	Нефть	n/a
ОАЭ – Абу-Даби	Abu Dhabi Investment Council	X	2007	Нефть	X
Всего связанных с нефтью и газом		\$2290.1			
Всего другие		\$1681.6			
ВСЕГО		\$3971.7			

* Включает Нефтяной стабилизационный фонд России.

** Наилучшая приблизительная оценка.

***Все цифры взяты из официальных источников или, если заинтересованные учреждения не предоставляют статистику своих активов, из других общедоступных источников. Некоторые из этих цифр имеют лучшие оценки – в случае если переоценка активов происходит ежедневно.

Данные обновлены по состоянию на сентябрь 2010 года.

Приложение 3

Соответствие деятельности Национального фонда Республики Казахстан Принципам Сантьяго²²

№	Сантьяго принципы (общепринятые принципы и практики)	Соблюдение ²³	Подтверждающий документ
1.	Правовая основа ФНБ ²⁴ должна быть озвучена и должны быть поддержаны эффективность его функционирования и достижение поставленных целей.	соблюдается	Указы Президента РК №402 от 23.08.2000 г. “О Нацфонде РК” и №543 от 29.01.2001 г. “О некоторых вопросах Нацфонда РК”, Правила формирования и использования Нацфонда РК
1.1	Правовые рамки для ФНБ должны обеспечить правовую обоснованность ФНБ и его операций.	соблюдается	Указ Президента РК №402 от 23.08.2000 г. “О Нацфонде РК”
1.2	Ключевые особенности и характеристики правовой базы и структуры ФНБ, а также правовые отношения между ФНБ и другими государственными органами должны быть публично раскрыты.	соблюдается	Указ Президента РК №543 от 29.01.2001 г. “О некоторых вопросах Нацфонда РК”, Правила формирования и использования Нацфонда РК
2.	Цели политики ФНБ должны быть четко определены и обнародованы.	соблюдается	Указ Президента РК №402 от 23.08.2000 г. “О Нацфонде РК”
3.	Если деятельность ФНБ имеет значительные прямые внутренние макроэкономические последствия, эта деятельность должна быть тесно скоординирована с внутренней фискальной и монетарной властью таким образом, чтобы обеспечить согласованность с общей макроэкономической политикой.	соблюдается	Указ Президента Республики Казахстан N 1509 от 28.12.2004 г. “О некоторых вопросах Совета по управлению Нацфондом РК”
4.	Должны быть ясно и публично раскрыты политики, правила, процедуры или механизмы в отношении к общему подходу ФНБ к финансированию, изъятиям (трансфертам) и расходным операциям.	соблюдается	Указы Президента РК №402 от 23.08.2000 г. “О Нацфонде РК” и №543 от 29.01.2001 г. “О некоторых вопросах Нацфонда РК”, Правила формирования и использования Нацфонда РК

22 В развитие параграфа “Цель и намерение” члены Международной рабочей группы фондов национального благосостояния либо уже реализовывают, либо намерены реализовать, на добровольной основе, следующие принципы и практики, каждый из которых подчиняется также внутривостановым законам, правилам, требованиям и обязательствам. Этот пункт является неотъемлемой частью Сантьяго принципов.

23 Оценка автора.

24 Фонд национального благосостояния.

№	Сантьяго принципы (общепринятые принципы и практики)	Соблюдение ²³	Подтверждающий документ
4.1	Источники финансирования ФНБ должны быть публично раскрыты.	соблюдается	Указ Президента РК №1641 от 01.09.2005 г. “Концепция формирования и использования средств Нацфонда РК на среднесрочную перспективу”, Указ Президента РК №962 от 02.04.2010 г. “О Концепции формирования и использования средств Нацфонда РК”
4.2	Общие подходы к изъятиям (трансфертам) из ФНБ и расходам от имени правительства должны быть преданы гласности.	соблюдается	
5.	Соответствующие статистические данные, имеющие отношение к ФНБ, следует сообщать собственникам на своевременной основе или по требованию для включения, когда это уместно, в макроэкономические наборы данных.	соблюдается	Годовые отчеты Национального Банка Республики Казахстан
6.	Структура управления ФНБ должна быть устойчивой и должно быть установлено четкое и эффективное разделение функций и обязанностей в целях содействия подотчетности и оперативной независимости управления ФНБ в рамках реализации своих целей.	частично соблюдается	Утвержденные Концепции, Договор доверительного управления с Национальным Банком Республики Казахстан
7.	Владелец должен установить цели ФНБ, назначить членов его руководящего органа (ов) в соответствии с ясно определенными процедурами, а также осуществлять надзор за операциями ФНБ.	соблюдается	Утвержденные Концепции, Правила формирования и использования Нацфонда РК
8.	Управляющий орган (органы) должен действовать в наилучших интересах ФНБ и иметь ясный мандат и достаточные полномочия, и компетенции для выполнения своих функций.	соблюдается	Договор доверительного управления с Национальным Банком Республики Казахстан
9.	Оперативный менеджмент ФНБ должен реализовывать стратегические цели ФНБ независимым образом и в соответствии с четко определенными обязанностями.	соблюдается	Договор доверительного управления с Национальным Банком Республики Казахстан
10.	Структура подотчетности по операциям ФНБ должна быть четко определена в соответствующем законодательстве, уставе, других учредительных документах или в соглашении об управлении.	соблюдается	Утвержденные Концепции, Правила формирования и использования Нацфонда РК, Договор доверительного управления с Национальным Банком Республики Казахстан

№	Сантьяго принципы (общепринятые принципы и практики)	Соблюдение ²³	Подтверждающий документ
11.	Годовой отчет и прилагаемые финансовые отчеты по операциям ФНБ и их доходности работы должны быть подготовлены своевременно и в соответствии с признанными международными или национальными стандартами бухгалтерского учета в согласованном порядке.	соблюдается	Годовые отчеты Национального Банка Республики Казахстан
12.	Операции ФНБ и финансовая отчетность должны ежегодно проверяться в соответствии с признанными международными или национальными стандартами аудита в согласованном порядке.	соблюдается	Годовые отчеты Национального Банка Республики Казахстан
13.	Профессиональные и этические стандарты должны быть четко определены и доведены до сведения членов руководящего органа (ов) ФНБ, менеджмента и сотрудников.	не соблюдается	Не разработаны и не используются профессиональные и этические стандарты
14.	Отношения с третьими сторонами в целях оперативного управления ФНБ должны быть экономически и финансово обоснованы и следовать четким правилам и процедурам.	частично соблюдается	Отчасти в ранее указанных документах
15.	Операции ФНБ и деятельность в принимающих странах должны проводиться в соответствии со всеми уместными регуляторными нормами и раскрывать требования стран, в которых они работают.	частично соблюдается	Информация публично не раскрыта
16.	Структура и задачи управления, а также каким образом менеджмент ФНБ оперативно независим от владельца должны быть публично раскрыты.	не соблюдается	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
17.	Соответствующая финансовая информация о ФНБ должна быть публично раскрыта для того, чтобы продемонстрировать свою экономическую и финансовую ориентацию, чтобы способствовать стабильности на международных финансовых рынках и для повышения доверия в странах-реципиентах.	частично соблюдается	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта

№	Сантьяго принципы (общепринятые принципы и практики)	Соблюдение ²³	Подтверждающий документ
18.	Инвестиционная политика ФНБ должна быть ясна и соответствовать своим установленным целям, уровню риск толерантности и инвестиционной стратегии, установленной владельцем или руководящим органом (-ми), и быть основана на созвучных принципах управления портфелями.	частично соблюдается	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
18.1	Инвестиционная политика должна определять (управлять) подверженностью ФНБ финансовым рискам и возможностями использования кредитного плеча.	частично соблюдается	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
18.2	Инвестиционная политика должна определять, в какой степени внутренние и / или внешние инвестиционные менеджеры могут быть использованы, диапазон их активности и полномочий, а также процессы их отбора и мониторинга эффективности деятельности.	соблюдается	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
18.3	Описание инвестиционной политики ФНБ должно быть публично раскрыто.	не соблюдается	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
19.	Инвестиционные решения ФНБ должны быть направлены на максимизацию финансового дохода с учетом риска в соответствии с инвестиционной политикой и с учетом экономических и финансовых оснований.	частично соблюдается	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
19.1	Если инвестиционные решения подчинены другим, чем экономическим и финансовым соображениям, они должны быть четко изложены в инвестиционной политике и быть преданы гласности.	не соблюдается	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
19.2	Управление активами ФНБ должно соответствовать тому, что в целом воспринимается как созвучные принципы управления активами.	соблюдается	Базовые принципы изложены в опубликованных Концепциях
20.	ФНБ не должен искать или иметь преимущество в привилегированной информации или в ненадлежащем влиянии на правительство (в широком смысле) в конкуренции с частными предприятиями.	соблюдается	В соответствии с нормативными документами и опубликованной информацией

№	Сантьяго принципы (общепринятые принципы и практики)	Соблюдение ²³	Подтверждающий документ
21.	Точка зрения ФНБ на права собственности акционеров – основополагающий элемент справедливого значения его капитальных инвестиций. Если ФНБ выбирает осуществлять свои права собственности, он должен сделать это таким образом, чтобы соответствовать инвестиционной политике и защищать финансовую стоимость своих инвестиций. ФНБ должен обнародовать свой общий подход к голосующим ценным бумагам перечисленных компаний, в том числе ключевые факторы, определяющие осуществление прав собственности.	не соблюдается	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
22.	ФНБ должен иметь структуру, которая определяет, оценивает и управляет рисками его операций.	отсутствует публичная информация	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
22.1	Система управления рисками должна включать систему надежной информации и своевременной отчетности, которая должна позволять адекватный мониторинг и управление соответствующими рисками в рамках допустимых параметров и уровней полномочий, процедур контроля и механизмов стимулирования, кодекса поведения, планирования непрерывности бизнеса и функции независимого аудита.	отсутствует публичная информация	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
22.2	Общий подход к структуре управления рисками ФНБ должен быть публично раскрыт.	не соблюдается	Корпоративный сайт Нацфонда не функционирует, информация публично не раскрыта
23.	Активы и эффективность инвестиционной деятельности (абсолютная и относительная по отношению к бенчмарку, если таковой имеется) ФНБ должны быть измерены и сообщены собственнику в соответствии с ясно определенными принципами и стандартами.	частично соблюдается	Частично информация публикуется в Годовых отчетах Национального Банка Республики Казахстан (без данных по абсолютной доходности в тенге)
24.	Процесс регулярного обзора реализации Сантьяго принципов должен выполняться самим ФБН или от его имени.	не соблюдается	Со стороны Казахстана соглашение о соблюдении Сантьяго не подписано

Приложение 4 Информация об управлении активами Национального фонда Республики Казахстан²⁵

Показатель	01.01.2002г	01.01.2003г	01.01.2004г	01.01.2005г	01.01.2006г	01.01.2007г	01.01.2008г	01.01.2009г	01.01.2010г	01.12.2010г*
1. Рыночная стоимость	189 807,7 млн тенге	299 110,7 млн тенге (1,9 млрд \$)	528 233,5 млн тенге (3,7 млрд \$)	667 022,2 млн тенге (5,1 млрд \$)	1 080 010,6 млн тенге (8,1 млрд \$)	1 853 398,4 млн тенге (14,1 млрд \$)	2 733 351,3 млн тенге (21,0 млрд \$)	3 310 783,3 млн тенге (27,4 млрд \$)	4 500 703,1 млн тенге (26,2 млрд \$)	5 691 245,7 млн тенге
2. Поступления (в т. ч. трансферты)	109 547,3 млн тенге	229 551,3 млн тенге	139 313 млрд тенге	413 713,7 млн тенге	774 306,7 млн тенге	1 139 270,3 млн тенге	1 652 527,3 млн тенге	2 297 417,9 млн тенге	1 914 191,1 млн тенге	2 394 524,8 млн тенге
3. Инвестиционный результат (тенге)	8 074,5 млн тенге	4 043,6 млн тенге	- 13 526,5 млн тенге	44 455,5 млн тенге	75 035,6 млн тенге	95 921 млн тенге	-66 237,5 млн тенге	919 317,5 млн тенге	-1 161,4 млн тенге	**
4. Инвестиционный доход (\$)	**	222,8 млн \$	313 млн \$	193,8 млн \$	904,6 млн \$	1 681 млн \$	656,3 млн \$	1 464 млн \$	**	**
5. Накопленная доходность (усредненная)	**	**	**	19,79% (5,16%)	23,73% (4,75%)	34,46% (5,44%)	47,8% (6,11%)	44,43% (4,96%)	54,98% (5,24%)	**
6. Фактическая доходность за год (\$)	**	**	8,69%	7,61%	3,29%	8,67%	9,92%	(-)2,28%	7,31%	**
7. Инфляция за год ²⁶	**	5,9	6,4	6,9	7,6	8,6	10,8	17,0	7,3	7,1

* – неаудированные данные

** – официальные данные не представлены

25 Данные взяты из отчетов НБ РК и МФ РК (официальные сайты: www.nationalbank.kz и www.minfin.kz).
26 Данные Агентства Республики Казахстан по статистике.

Приложение 5

Информация об использовании средств Национального фонда Республики Казахстан

млн. тенге

Использование	2001 год	2002 год	2003 год	2004 год	2005 год	2006 год	2007 год	2008 год	2009 год	2010 год
1. Компенсация потерь бюджета/гарантированные трансферты	7 509,1	-	-	-	-	-	258 000	464 921,4	843 100	1 200 000
2. Целевые трансферты	-	-	-	-	-	-	-	607 500	261 500	-
3. Покрытие расходов, связанных с управлением Нацфондом и проведением ежегодного внешнего аудита	37,2	244,3	428,4	524,2	725	918,9	1 317,4	2 674	2 898	3 982,2
ВСЕГО:	7 546,3	244,3	428,4	524,2	725	918,9	259 317,4	1 075 095,4	1 107 498	1 203 982,2

