

ISSN 2709-2496

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ

Национального Банка Республики Казахстан

№ 3, 2023



НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК КАЗАХСТАНА

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ Национального Банка Республики Казахстан

Издатель: Национальный Банк Республики Казахстан

Редакционная коллегия издания

Председатель Редакционной коллегии

Заместитель Председателя Национального Банка Тутушкин В.А.

Члены Редколлегии:

Руководитель подразделения денежно-кредитной политики

Руководитель подразделения финансовой стабильности и исследований

Руководитель подразделения платежного баланса

Руководитель подразделения монетарных операций

Руководитель подразделения развития финансовых организаций

Ответственный за выпуск издания – работник Центра исследований и аналитики

**Точка зрения и мнения авторов статей не являются официальной позицией
Национального Банка Республики Казахстан и могут не совпадать с ней.**

ISSN 2709-2496

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ
Национального Банка Республики Казахстан

№ 3, 2023

СОДЕРЖАНИЕ

Льготное автокредитование в Казахстане: обзор результатов <i>Джусангалиева К.Е., Дәулетханұлы Е., Конурбаева Н.А.</i>	4
Необходимость развития классификации налогов и сборов в условиях нарастания финансовой нестабильности в мировой экономике <i>Воронин С.А., Угай Д.С., Азимова Ф.М.</i>	27
Суверенные фонды благосостояния: инвестиционные цели и стратегическая аллокация активов <i>Утжанова А.Г., Еркиналиев М.М.</i>	41

Льготное автокредитование в Казахстане: обзор результатов

Джусангалиева К.Е. – заместитель директора Департамента – Центра исследований и аналитики Национального Банка Республики Казахстан

Дәулетханұлы Е. – главный специалист-аналитик управления исследований финансовых рынков Департамента – Центра исследований и аналитики Национального Банка Республики Казахстан

Конурбаева Н.А. – начальник управления исследований финансовых рынков Департамента – Центра исследований и аналитики Национального Банка Республики Казахстан

В статье представлен обзор программ льготного автокредитования, реализованных в Казахстане. В рамках проведенного анализа авторы попытались оценить результативность программ в контексте тех целей и задач, которые они призваны были решить. Также в статье приведен опыт предоставления государственной поддержки на приобретение автотранспорта в зарубежных странах.

Ключевые слова: льготное автокредитование, государственная программа поддержки, субсидирование, отечественные автопроизводители, продажа автомобилей.

JEL-классификация: G18, G 21, H42, L62.

1. Введение

Программы государственной поддержки достаточно распространены в мировой практике и позволяют решить задачи, являющиеся приоритетными для правительств в контексте стимулирования экономического роста через развитие определенных отраслей экономики, а также для повышения благосостояния населения и снижения социального напряжения. Поддержка может выражаться в виде предоставления адресных грантов, субсидий или кредитования на льготных условиях. Широко распространенной формой государственной поддержки является субсидирование покупки автотранспорта. При этом субсидирование может быть прямым, через предоставление денежной субсидии на покупку автомобиля, а может выражаться в субсидировании процентных ставок при покупке авто в кредит. В мировой практике существует множество примеров поддержки продаж автотранспорта на льготных условиях. В большинстве своем такие программы являются адресными, нацеленными на поддержку определенных слоев населения, испытывающих финансовые затруднения, либо направлены на переход на экологичный автотранспорт и минимизацию загрязняющих выбросов в атмосферу.

В Казахстане программы льготного автокредитования были разработаны в целях стимулирования отечественного автопрома, обеспечения населения новыми автомобилями казахстанского производства, обновления парка автомашин страны, а также для улучшения состояния окружающей среды. При этом программы не были адресными в плане предоставления льготных автокредитов только определенному кругу лиц. Автомобиль казахстанского производства на льготных условиях мог приобрести в кредит по сниженной ставке любой гражданин Казахстана, при условии наличия финансирования в банке-операторе на момент обращения. Программой были установлены пороговые критерии по стоимости автомобиля: цена не более 15 млн тенге.

На текущий момент успешность решения поставленных в рамках программ задач не однозначна, что не позволяет говорить о высокой эффективности программ льготного автокредитования, практикуемых в Казахстане.

Необходимо отметить, что государственная поддержка должна быть адресной и временной, предоставляя возможность преодолеть финансовые сложности, возникающие у отрасли/предприятий/граждан на определенной стадии жизненного цикла, стать неким

толчком на этапе становления в случае с новыми предприятиями. Господдержка не должна трансформироваться в постоянное окно доступа к дешевому финансированию как для производителей, так и для потребителей.

В этом свете решение о перенаправлении выделенных средств по линии ФРП¹ (100 млрд тенге) на обновление автобусного парка в регионах страны, принятое Министерством индустрии и инфраструктурного развития Казахстана (МИИР), является, по нашему мнению, движением в правильном направлении.

2. Международный обзор

Предоставление государственных льгот и субсидий на покупку автотранспортных средств широко распространено во многих странах мира. Программы поддержки могут преследовать разные цели, от чего зависят конечные условия и опции предоставления господдержки. В некоторых странах господдержка направлена на стимулирование автопромышленности, что предполагает предоставление автокредитов на льготных условиях для приобретения автомобилей местного производства всем желающим, независимо от их дохода или места проживания. По такому пути пошли такие страны как Казахстан, Бразилия, Индия, Россия. В других странах разработаны адресные программы, ориентированные на поддержку определенной группы лиц (с низким доходом, проживающих в неблагополучных районах с высоким уровнем загрязнения) или стимулирование перехода на электрокары с целью сокращения выбросов углекислого газа в атмосферу.

В Российской Федерации в 2015 году в рамках подпрограммы «Автомобильная промышленность» государственной программы «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности»² была запущена программа субсидирования кредитов физических лиц на приобретение автомобилей локального производства. Господдержка была направлена на стимулирование спроса и поддержку российского автопрома. В первоначальном виде программа подразумевала предоставление субсидий кредитным организациям на покрытие их выпадающих доходов при предоставлении кредитов физическим лицам со скидкой. Выданные кредиты, которые попадали под субсидирование, должны были соответствовать ряду условий, в том числе:

- выданы в рублях, под залог приобретаемого автомобиля;
- стоимость приобретаемого автомобиля не более 1 млн рублей, и его полная масса не превышает 3,5 тонны;
- приобретаемый автомобиль является новым³, произведенным в 2015 году;
- первоначальный взнос не менее 20% от стоимости приобретаемого автомобиля.

Изначально в программе льготного кредитования не были предусмотрены требования к конечным заемщикам – физическим лицам. По мере того, как программа продлевалась, в нее вносились изменения, в том числе по сужению круга лиц, которым доступны льготные автокредиты. Были установлены требования к заемщикам, согласно которым кредиты в рамках программы предоставлялись семьям с двумя и более детьми, не имеющим автомобиля до даты обращения в кредитное учреждение. На текущий момент при покупке автомобиля в кредит программой могут воспользоваться семьи с одним и более ребенком, покупатели первого автомобиля, покупатели электромобиля, работники сферы здравоохранения или образования, военнослужащие и их семьи, а также служившие пенсионеры. В рамках программы государство предоставляет субсидию в размере 20% от стоимости автомобиля на первоначальный взнос на покупку в кредит нового автомобиля

¹ АО «Фонд развития промышленности»

² Государственная программа Российской Федерации «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности» утверждена постановлением Правительства Российской Федерации от 15 апреля 2014 г. № 328

³ Отсутствие регистрационного учета на момент выдачи кредита и не был в собственности какого-либо физического лица

стоимостью до 2 млн рублей (в размере 25%, но не более 625 тыс. рублей при приобретении электромобиля). Для жителей Дальневосточного федерального округа предоставляется скидка в 25%.

Особенностью российской программы льготного кредитования является не субсидирование ставки вознаграждения, а предоставление денежных субсидий на приобретение автомобилей в кредит, т.е. по сути государство предоставляет скидку на приобретение автомобиля. Вместе с тем процентная ставка по льготному автокредиту определяется на уровне действующей ставки по сопоставимым кредитным продуктам (срок, сумма и размер первоначального взноса по автокредиту на покупку сопоставимого типа автомобиля) и не должна превышать действующую ключевую ставку Банка России более чем на 10 пп. Данная программа действует до конца 2023 года.

В Бразилии в июне 2023 года была запущена программа стимулирования покупки легковых автомобилей (Programa de incentivo a compra de veículos leves) как временная мера стимулирования автомобильной промышленности. Программа правительства Бразилии была направлена на стимулирование продаж автомобилей, произведенных внутри страны, в рамках которой предоставлялись скидки физическим лицам на покупку новых автомобилей от 2 до 8 тыс. реалов для автомобилей стоимостью до 120 тыс. реалов. Программа позиционировалась как временная мера, сроком до 30 дней или до исчерпания выделенных денежных средств. Размер скидки определялся в зависимости от характеристик приобретаемого автомобиля. Максимальную скидку в размере 8 тыс. реалов получит покупатель автомобиля с гибридным двигателем или работающем на этаноле, расходом энергии менее 1,40 МДж/км, стоимостью меньше 70 тыс. реалов, в котором доля деталей национального производства составляет более 75%. Примечательным является запрет на перепродажу купленного в рамках программы автомобиля в течение 6 месяцев с момента покупки. В случае продажи скидка должна быть возвращена в бюджет. На текущий момент программа частично приостановлена (в части легковых автомобилей), при этом скидки на покупку грузовых автомобилей, микроавтобусов и автобусов продолжают действовать.

Правительство Индии разработало программу по производству электромобилей под названием «Ускоренное внедрение и производство электромобилей» (Government Subsidy on Electric Vehicles / the Faster Adoption and Manufacturing of Electric Vehicles (FAME)), которая направлена на популяризацию использования электромобилей, а также на стимулирование автомобильного производства в Индии. Реализация программы поделена на два этапа: FAME I и FAME II.

Первая фаза FAME I была запущена в 2015 году и имела четыре основные цели – технологическое развитие, формирование спроса на электромобили, запуск пилотных проектов и разработка инфраструктуры зарядных устройств/станций. Спрос на электрические и гибридные транспортные средства формировался и стимулировался посредством субсидирования покупки такого автотранспорта. Правительство Индии планировало разработать собственные технологии и внутреннее производство гибридных и электрических транспортных средств за счет фискальных и монетарных стимулов.

С 2019 года был запущен второй этап FAME II, цель которого заключалась в развитии экосистемы электромобилей в Индии, включая развитие зарядной инфраструктуры, НИОКР и производства электрических комплектующих.

В рамках программы используются различные стимулирующие льготы и поощрения для физических лиц: субсидии на покупку электромобиля, купоны, по которым определенная сумма возвращается позже, субсидирование процентной ставки, освобождение от транспортного налога на момент покупки, освобождение от регистрационного сбора при покупке нового электромобиля, льготы по подоходному налогу, льготы по утилизации при снятии с учета устаревших бензиновых и дизельных транспортных средств. Так, к примеру, при приобретении транспортных средств действуют следующие скидки:

- до 40% от начальной цены при покупке двухколесных транспортных средств (электросамокаты);
- около 50 тыс. рупий ($\approx \$600$) при покупке трехколесных электромобилей;
- около 150 тыс. рупий ($\approx \$1\,800$) при покупке четырехколесных электромобилей;
- около 5 млн рупий ($\approx \$60\,000$) при покупке электробусов.

Стоит отметить, что программы, нацеленные на сокращение выбросов углекислого газа в атмосферу через субсидирование покупки электрических (гибридных) автомобилей, реализуют многие страны.

К примеру, в Китае с 2009 года работает централизованная программа субсидирования покупки и лизинга электромобилей, направленная на поддержку как производителей, так и покупателей такого автотранспорта. Размер субсидий варьируется и зависит от типа автотранспортного средства. Максимальный размер субсидии для покупки/лизинга гибридных легковых автомобилей составляет 50 000 юаней, для электрических легковых автомобилей – 60 000 юаней⁴.

Развитые страны Европы также предлагают выгодные автокредиты для электромобилей. Например, в Великобритании действует схема грантового финансирования транспортных средств с низким уровнем выбросов⁵, в рамках которой правительство субсидирует покупку автомобиля стоимостью до 35 000 фунтов с максимальной субсидией в размере 2 500 фунтов. Для транспортных средств, оборудованных для инвалидов колясок, размер субсидии может достигать 35% от его стоимости. Субсидируется покупка автотранспортных средств, соответствующих определенным требованиям, к примеру, автотранспорт с нулевыми выбросами CO₂ из выхлопной трубы.

В Германии на текущий момент действует программа финансирования электромобильности (Förderprogramm Elektromobilität), в рамках которой при покупке/лизинге электрического автомобиля стоимостью до 40 тыс. евро можно рассчитывать на государственную премию в размере 6 000 евро. При покупке/лизинге электрического автомобиля стоимостью выше 40 тыс. евро размер субсидии составит 5 000 евро⁶. Стоит отметить, что размер субсидии сократился по сравнению с 2022 годом. Вместе с экологическим бонусом (Umweltbonus) размер госсубсидии составлял 9 000 евро (для автомашин стоимостью до 40 тыс. евро) и 7 500 евро (для автомашин стоимостью свыше 40 тыс. евро). С 2023 года экологический бонус был отменен, а размеры субсидий будут в дальнейшем постепенно сокращаться.

Также необходимо отметить ряд стран, в которых программы поддержки сфокусированы на предоставлении адресной помощи определенным слоям населения.

В Австралии действует адресная программа субсидированного кредитования The Financial Resilience program, в рамках которой граждане, находящиеся в неблагоприятном финансовом положении, могут получить беспроцентный кредит, в том числе на покупку автотранспортного средства. Схема беспроцентного кредита на автотранспорт (NILS for Vehicles) позволяет приобрести транспортное средство, включая автомобили, скутеры, мотороллеры, мотоциклы и лодки, на сумму от 2 000 до 5 000 долларов сроком до 48 месяцев. Доступ к данному финансовому продукту предоставляется гражданам Австралии старше 17 лет с низким уровнем доходом (пенсионеры, люди с ограниченными возможностями, лица, чей доход менее 70 тыс. долларов для одиноких и 100 тыс. долларов для пары в год или людей с иждивенцами (до налогообложения)). При этом организации, предоставляющие беспроцентные кредиты на автотранспорт (операторы, через которых проходит финансирование), могут устанавливать дополнительные требования к их

⁴ https://www.ndrc.gov.cn/fggz/hjzy/jnhnx/201006/t20100603_1134366.html?code=&state=123,
<https://www.ndrc.gov.cn/fggz/hjzy/jnhnx/201006/W020190910596757681410.doc>

⁵ <https://www.gov.uk/plug-in-vehicle-grants/print>

⁶ https://www.bafa.de/DE/Energie/Energieeffizienz/Elektromobilitaet/Neuen_Antrag_stellen/neuen_antrag_stellen.html

получателям. Например, фонд Мэри МакКиллоп, помимо общих требований по программе, устанавливает дополнительные критерии для лиц, желающих получить кредит NILS через них, в частности:

- проживание в Новом Южном Уэльсе или АСТ (Australian Capital Territory);
- наличие не более 3 существующих кредитов или долгов (включая арендную плату) и отсутствие просрочек платежей по своим обязательствам (более 90 дней без пропущенных платежей по долгам);
- отсутствие долгов по коммунальным услугам или наличие задолженности по ним менее 500 долларов⁷.

В США практикуются различные адресные программы поддержки как федерального уровня, так и на уровне отдельного штата. Эти программы могут быть реализованы посредством льготного автокредитования, а также через предоставление бесплатного автотранспорта семьям с низким доходом, инвалидам, пожилым людям⁸. Так, в рамках программы Ways to Work program car loans лица с низким или средним уровнем дохода, а также лица с плохой кредитной историей могут получить автокредит с низкой процентной ставкой или по иным условиям, повышающим доступность автокредитования. Эта программа нацелена на предоставление помощи семьям, испытывающим финансовые трудности, при этом приобретаемая автомашина должна использоваться как транспорт, позволяющий доехать до места работы. Сумма предоставляемого кредита составляет около 5 000 долларов, но размер суммы может варьироваться в зависимости от разных условий.

В штате Миннесота действует программа помощи владельцам автомобилей Car Ownership Program⁹, в рамках которой лица и семьи с низким доходом могут приобрести автомобиль на сумму до 6 000 долларов в кредит с низкой процентной ставкой. Получить ссуду в рамках этой программы могут только жители города Рамси или округа Вашингтон с непрерывным 6-месячным стажем работы, действующим водительским удостоверением штата Миннесота и страховым покрытием на срок до полного погашения кредита. При этом доход домохозяйства должен составлять менее 200% от федерального уровня бедности¹⁰.

Подобные программы действуют во многих штатах. В штате Калифорния действует программа автокредитования Департамента занятости и социальных служб (EHSD) The KEYS Auto Loan Program, в рамках которой по низкой ставке выдаются кредиты в размере до 6 000 долларов США на приобретение автотранспорта участникам программы CalWORKs¹¹ в округе Контра-Коста как помощь в сохранении работы. Кроме того, в штате Калифорния действует несколько программ (The Clean Vehicle Rebate Project (CVRP), The Clean Vehicle Assistance Program(CVA))¹², которые нацелены на распространение экологически чистого автотранспорта в Калифорнии, в рамках этих программ на приобретение или лизинг новых автомобилей с нулевым уровнем выбросов¹³ предоставляются субсидии до 7 500 долларов США, на установку домашнего зарядного устройства 2-го уровня – до 2 000 долларов США. Также существует возможность получения кредита по сниженной ставке вознаграждения (не более 8%). Потенциальные покупатели должны проживать в Калифорнии в одном из округов с загрязненной

⁷ <https://www.loansmarymackilloptoday.org.au/nils-for-vehicles>, <https://www.dss.gov.au/communities-and-vulnerable-people/programmes-services/financial-wellbeing-and-capability-overview-of-changes/financial-resilience>

⁸ <https://www.needhelppayingbills.com>

⁹ <https://caprw.org/services/money-jobs-transportation/cop.html>

¹⁰ <https://caprw.org/services/federal-poverty-guidelines.html>

¹¹ Программа поддержки семей с детьми в Калифорнии, предоставляющая временную финансовую помощь и услуги, ориентированные на трудоустройство, семьям с несовершеннолетними детьми, чей доход и имущество ниже максимальных пределов штата Калифорния для размера такой семьи.

¹² <https://cleanvehiclegrants.org>, <https://cleanvehiclerebate.org/en/cvrp-info>

¹³ Hybrid electric vehicles (HEV), plug-in hybrid electric vehicles (PHEV), battery electric vehicles (BEV), or fuel cell electric vehicles (FCEV).

окружающей средой, а также иметь годовой доход, не превышающий установленные пороги (135 000 долларов США для одиноких, 200 000 долларов США для пар).

Мировой опыт показывает, что программы поддержки государства в сфере автопрома могут преследовать различные цели: развитие автопрома, поддержка финансово нестабильной части населения либо стимулирование перехода населения на автотранспорт с нулевыми выбросами углекислого газа в атмосферу (приложение 1).

3. Казахстанская практика льготного автокредитования

В Казахстане первая программа государственной поддержки в виде льготного автокредитования была запущена в 2015 году и была частью Плана совместных действий Правительства и Национального Банка РК для поддержки отечественных автопроизводителей через банки второго уровня¹⁴. В рамках данной программы было размещено 26 млрд тенге (двумя траншами: в апреле 2015 года – 15 млрд тенге, в январе 2016 года – 11 млрд тенге) из средств Национального Фонда РК в виде обусловленного финансирования банков (таблица 1 приложения 2). Кредит в рамках программы был доступен физическим лицам, приобретающим автомобиль отечественного производства стоимостью до 5,6 млн тенге на срок не более 5 лет с номинальной ставкой вознаграждения не более 4% (ГЭСВ не более 7,5% годовых). При этом любой желающий мог воспользоваться данной программой, необходимо было иметь только первоначальный взнос в размере 20% от стоимости автомобиля.

Продолжением данной инициативы стала Программа финансирования отечественных автопроизводителей за счет средств республиканского бюджета также путем обусловленного финансирования банков для кредитования физических лиц – покупателей автотранспорта отечественного производства¹⁵, в рамках которой было выделено 16 млрд тенге (двумя траншами: в 2018 и 2019 годах по 8 млрд тенге; таблица 2 приложения 2). Условия кредитования для конечного заемщика сохранились, только была повышена предельная стоимость приобретаемого автомобиля до 15,0 млн тенге, а также увеличен максимальный срок кредита до 7 лет. Как и в предыдущей программе, кредитование было доступно любому гражданину Казахстана, при этом требование по первоначальному взносу в размере 20% от стоимости автомобиля было исключено из условий кредитования и стало опциональным.

В 2019-2020 годах дополнительно было выделено 40 млрд тенге в рамках Программы кредитования покупателей легкового автотранспорта отечественного производства¹⁶ за счет средств Национального Банка РК с сохранением условий предоставления кредитных ресурсов конечным заемщикам (двумя траншами: в 2019 и 2020 годах по 20 млрд тенге; таблица 3 приложения 2).

В общей сложности за период с 2015 по 2020 годы было выделено 82 млрд тенге на льготное кредитование, реализация которого на текущий момент, по данным Банка развития Казахстана, продолжается на основе револьверного финансирования. За время реализации указанных программ льготного автокредитования было выдано более 33,9 тысяч автозаймов на общую сумму 193,7 млрд тенге¹⁷ с учетом револьверного финансирования.

В 2022 году было выделено еще 100 млрд тенге по линии Фонда развития промышленности за счет средств, заимствованных¹⁸ у оператора расширенных

¹⁴ Постановление Правительства Республики Казахстан от 23 апреля 2015 года № 271.

¹⁵ Постановление Правительства Республики Казахстан от 29 ноября 2017 года №792, Постановление Правительства Республики Казахстан от 21 февраля 2019 года № 79.

¹⁶ Постановление Правления Национального Банка РК от 31 мая 2019 года №79.

¹⁷ По данным БРК (<https://www.kdb.kz/reporting-on-implementation-of-programmes/>).

¹⁸ По ставке вознаграждения 0,1 % единовременным платежом за весь срок займа, со сроком займа 30 лет.

обязательств производителей (РОП)¹⁹, для дальнейшего финансирования проектов, «направленных на улучшение состояния окружающей среды путем стимулирования потребительского спроса и обновления транспортных средств в Республике Казахстан в рамках обусловленного финансирования банков второго уровня для финансирования физических лиц – покупателей легкового автотранспорта отечественного производства»²⁰.

Значимым отличием условий данной программы от предыдущих являлось определение целевой группы, которой предоставлялось финансирование на льготных условиях. К целевой группе были отнесены физические лица – покупатели легкового автотранспорта отечественного производства экологического класса согласно техническому регламенту. При этом программой не конкретизирован, какой именно экологический класс должен быть у автомобиля для участия в программе льготного кредитования. Необходимо отметить, что, согласно техническому регламенту²¹, установлено 6 экологических классов²² (от 0 до 6). При этом улучшения состояния окружающей среды предполагается добиваться за счет обновления парка транспортных средств.

В рамках данной программы было выдано свыше 13 тысяч льготных займов, включая выдачи в феврале 2023 года за счет револьверного финансирования (таблица 4 приложения 2).

За период с 2015 года по май 2023 года в рамках госпрограмм населением было приобретено 47 297 автомобилей на сумму 299,3 млрд тенге²³.

Таким образом, все указанные программы нацелены на (1) стимулирование отечественных автопроизводителей, (2) повышение обеспеченности населения легковыми автомобилями отечественного производства, (3) обновление автомобильного парка страны.

3.1. Стимулирование отечественных автопроизводителей

За 7 лет с момента запуска первой Программы льготного кредитования объем промышленного производства автомобилей вырос значительно. Так, в 2015 году объем промышленного производства легковых автомобилей²⁴ в стоимостном выражении составлял 84,2 млрд тенге²⁵, или 12 184 легковых автомобиля в год. В 2022 году было произведено 103 345 автомобилей, что в стоимостном выражении составило 1 195,6 млрд тенге. Таким образом, объем промышленного производства легковых автомобилей увеличился в 14 раз в стоимостном выражении и в 8,5 раз в физическом объеме (рисунок 1). При этом в 2015-2016 годах легковые автомашины, приобретенные в рамках программы льготного кредитования, составили значительную часть от количества автомашин, произведенных в эти годы в стране. Так, в 2015 году 36% от произведенных в том же году автомашин было продано в рамках льготного кредитования, в 2016 году – 79%. Однако в последующие годы доля реализованных в рамках льготного кредитования автомобилей от общего количества произведенных легковых автомобилей существенно сократилась и не превышала 15%. Исходя из приведенных цифр, существенный вклад в развитие отечественного легкового автопрома внесла первая программа 2015-2016 годов, в то время

¹⁹ ТОО «Оператор расширенных обязательств производителей (импортеров)» на текущий момент не функционирует, правопреемник – АО «Жасыл Даму», подведомственная организация Министерства экологии и природных ресурсов РК.

²⁰ Постановление Правительства Республики Казахстан от 2 сентября 2021 года № 604.

²¹ Технический регламент Таможенного Союза ТР ТС 018/2011 «О безопасности колесных транспортных средств».

²² Классификационный код, характеризующий конструкцию транспортного средства или двигателя внутреннего сгорания в зависимости от уровня выбросов, а также уровня требований к системам бортовой диагностики.

²³ По состоянию конец мая 2023 года.

²⁴ Кроме двигателей для автомобилей.

²⁵ По данным ИАС Талдау (<https://taldau.stat.gov.kz/ru/NewIndex/GetIndex/701592?keyword=>).

как остальные программы не оказали значимого эффекта на объем автопромышленного производства.

Рисунок 1

Объем промышленного производства легковых автомобилей в динамике и доля автомобилей, приобретенных в рамках программ льготного кредитования

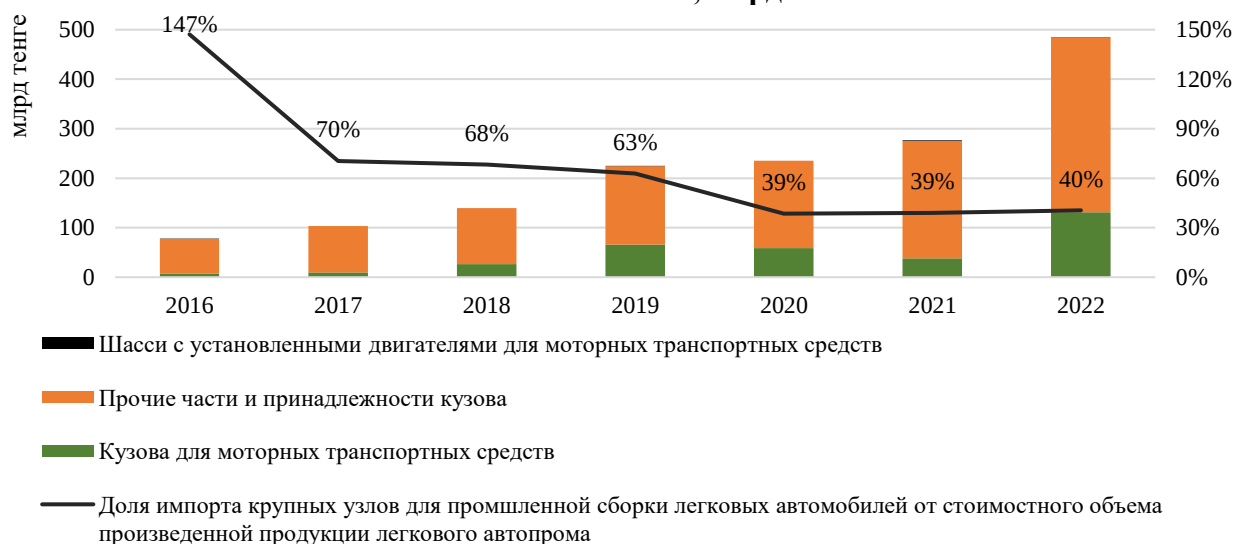


Положительная динамика объема производства легкового автотранспорта является показателем развития отрасли, тем не менее значительной сохраняется доля крупноузловой сборки в производстве легковых автомашин. Так, объем импортированных запчастей для промышленной сборки легковых автомобилей (шасси, кузовов и иных принадлежностей кузова) в стоимостном выражении в 2022 году составил 40% от объема произведенной продукции²⁶.

При этом объем импорта крупных узлов для легковых автомобилей, используемых в промышленной сборке, ежегодно увеличивается в абсолютных значениях (рисунок 2).

Рисунок 2

Динамика объема импорта крупных узлов для промышленной сборки легковых автомобилей, млрд тенге



Примечание: Для сопоставимости с объемом произведенной продукции легкового автопрома данные по импорту переведены в тенге по среднему курсу тенге за доллар США, сложившемуся в соответствующем году.

Источник: БНС АСПИР РК, КГД МФ РК

²⁶ Объем произведенной продукции (товаров, услуг) – стоимость всех выработанных предприятием готовых изделий, полуфабрикатов своей выработки, предназначенных для реализации, а также работ и услуг промышленного характера, выполненных по заказам.

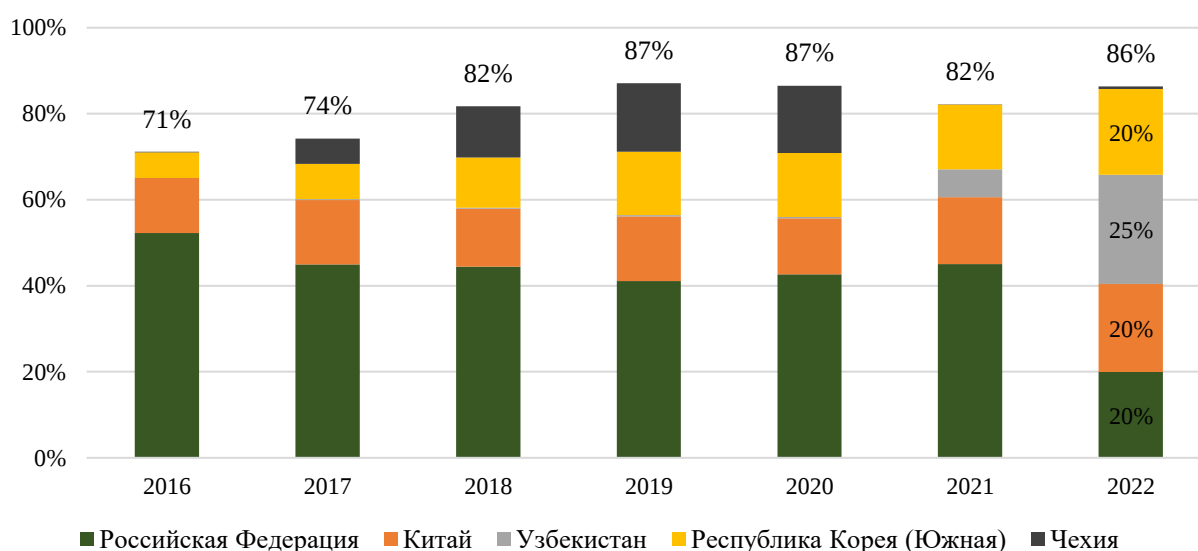
Относительно объема произведенной продукции доля крупноузлового импорта падает (рисунок 2), что, тем не менее, не позволяет однозначно утверждать о снижении крупноузлового производства и перехода автопроизводителей на мелкоузловое производство.

Существенно выросли поставки крупных узлов легковых транспортных средств из трех стран: Китай, Узбекистан, Южная Корея. При этом существенно снизился объем импорта из Российской Федерации (рисунок 3). Несмотря на это снижение, Россия остается в числе крупных поставщиков частей и принадлежностей для кузовов автомобилей. В 2022 году 86% импорта крупных узлов на легковой автотранспорт пришлось на 4 страны: Китай, Узбекистан, Южная Корея, Россия.

Также в 2021-2022 годах практически прекратились поставки крупноузловых запчастей из Чехии. Доля импорта из Чехии снизилась до менее 1% в 2022 году с 16% в 2019-2020 годах.

Рисунок 3

Доля основных стран поставщиков в общем объеме импорта крупноузловых автозапчастей



Источник: БНС АСПИР РК, КГД МФ РК

Отечественная автомобильная промышленность, помимо формирования спроса за счет программ льготного кредитования, также стимулировалась иными мерами государственной поддержки.

В их числе заключение соглашений о промышленной сборке транспортных средств, выплаты инвестиционных субсидий по инвестиционным контрактам, в рамках которых производителям автотранспортных средств предоставлялись преференции в виде освобождения от обложения таможенными пошлинами при импорте технологического оборудования, комплектующих и запасных частей к нему²⁷.

С 2015 года Правительством Казахстана возмещалась часть затрат по продвижению отечественных обработанных товаров, работ, услуг на внутреннем рынке²⁸, включая

²⁷ Предпринимательский кодекс РК.

²⁸ Приказ Министра по инвестициям и развитию Республики Казахстан от 30 ноября 2015 года № 1128 «Об утверждении Правил возмещения части затрат субъектов индустриально-инновационной деятельности по продвижению отечественных обработанных товаров, а также информационно-коммуникационных услуг, перечня отечественных обработанных товаров, а также информационно-коммуникационных услуг, по которым частично возмещаются затраты по их продвижению»; Приказ и.о. Министра по инвестициям и развитию Республики Казахстан от 4 декабря 2015 года № 1164 «Об утверждении Правил возмещения части затрат субъектов индустриально-инновационной деятельности по продвижению отечественных

затраты на транспортировку, связанные с доставкой готовых товаров и оплатой услуг по их перевозке, а также затраты на сертификацию продукции на экспортных рынках (прохождение зарубежной сертификации, аккредитации, инспекции).

Налоговым кодексом РК, принятым в 2017 году, предусмотрены адресные льготы и преференции для предприятий, реализующих инвестиционные проекты в приоритетных отраслях экономики, в число которых входит производство автотранспортных средств. Автопроизводители, работающие в рамках специального инвестиционного контракта, получают льготы по уплате налога на добавленную стоимость и по корпоративному подоходному налогу²⁹. Так, предприятию, реализующему инвестиционный приоритетный проект по созданию новых производств или расширению, обновлению действующих производств, предоставлена возможность уменьшать корпоративный подоходный налог на 100% по доходам, полученным в рамках осуществления приоритетного вида деятельности.

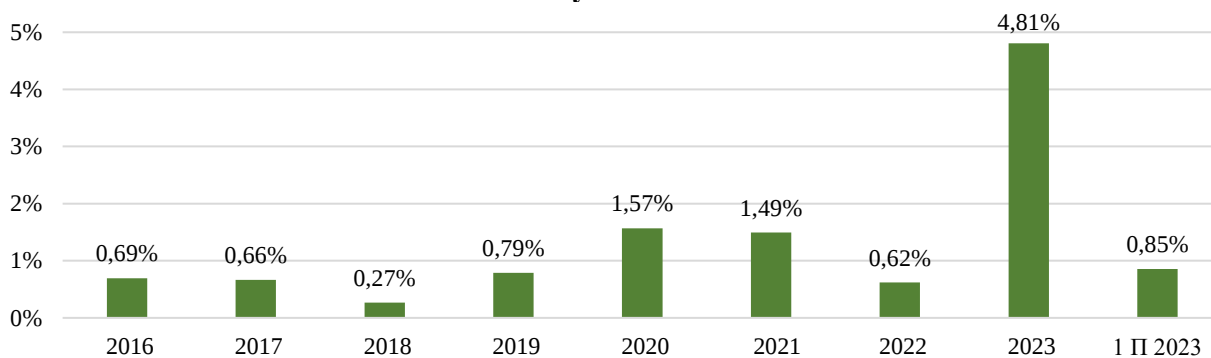
Таким образом, видимый вклад в стимулирование отечественных производителей легковых автомобилей внесла первая программа льготного кредитования 2015-2016 годов, которая создала значимый спрос со стороны населения на их продукцию. В последующие годы доля автомобилей, приобретенных в рамках льготного кредитования, существенно снизилась. Рост объема производства автомобилей был простимулирован иными мерами господдержки, такими как налоговые льготы и преференции, поддержка экспорта продукции, проекты промышленной кооперации и пр.

3.2. Повышение обеспеченности населения легковыми автомобилями отечественного производства

Ежегодно количество автомобилей, приобретаемых в рамках льготного кредитования, не превышало 1-2% от количества зарегистрированных в соответствующем году автомобилей с годом выпуска не более 3-х лет (рисунок 4), за исключением 2022 года, когда были выделены дополнительные 100 млрд тенге.

Рисунок 4

Доля автомобилей, приобретенных в соответствующем году в рамках льготного кредитования, от общего количества зарегистрированных автомобилей с годом выпуска не более 3 лет



Источник: БНС АСПИР РК, ФРП, БРК

На 1 июля 2023 года доля автомобилей, приобретенных в рамках льготного кредитования, составляет около 7% от количества автомобилей с годом выпуска до 7 лет.

обработанных товаров, работ, услуг на внутреннем рынке»; в настоящее время действует Приказ и.о. Министра торговли и интеграции Республики Казахстан от 1 августа 2022 года № 314-НҚ «Об утверждении Правил возмещения части затрат субъектов промышленно-инновационной деятельности по продвижению отечественных товаров и услуг обрабатывающей промышленности, а также информационно-коммуникационных услуг на внешние рынки в рамках принятых международных обязательств, перечня отечественных товаров и услуг обрабатывающей промышленности, а также информационно-коммуникационных услуг, по которым частично возмещаются затраты по их продвижению на внешние рынки».

²⁹ Кодекс Республики Казахстан «О налогах и других обязательных платежах в бюджет» (Налоговый кодекс).

Доля приобретенных в кредит автомашин от общего количества зарегистрированных в Казахстане легковых автомобилей на эту дату составила всего 1%³⁰.

По данным БНС АСПИР РК по объему производства автомобильной промышленности в натуральном выражении, за 7 лет с 2015 года по 2022 год в Казахстане было произведено 357 335 единиц легковых автомобилей³¹, из которых 13% были реализованы в рамках программ льготного кредитования.

На текущий момент остаток задолженности по автокредитам у населения перед банками составляет 1,2 трлн тенге, основную долю в котором занимают автокредиты, предоставленные на общих рыночных условиях (87%). Доля льготных автокредитов на 1 мая 2023 года составила 13% от всего портфеля автокредитов (рисунок 5). При этом доля льготных займов в портфеле автокредитов выросла с середины 2022 года с запуском льготного кредитования по линии ФРП.

Рисунок 5



Примечание: На графике представлены данные по остаткам задолженности по автокредитам.

Источник: Кредитный регистр НБК

Увеличение доли портфеля льготных автокредитов в общем портфеле автокредитов в 2022 году является следствием как расширения объема финансирования за счет дополнительно выделенных средств в размере 100 млрд тенге, так и роста цен на автомобили на фоне возникшего дефицита.

Как уже было сказано в предыдущих разделах, в рамках госпрограмм в совокупности было выделено 182 млрд тенге, с учетом револьверного механизма общая сумма фактически выданных займов за эти 7 лет составила 299,3 млрд тенге, что составляет 15% и 24% соответственно от текущего остатка задолженности по общему портфелю (1,2 трлн тенге). В данном случае невысокая доля льготных автокредитов объясняется лимитированным бюджетом данных программ.

Учитывая незначительную долю автомобилей, реализованных в рамках 4-х госпрограмм, в общем объеме произведенных в Казахстане автомобилей, а также небольшую долю в общем объеме выданных банками автокредитов льготного автокредитования, в рамках которого приобретались автомобили отечественного производства, цель по повышению населения Казахстана локально произведенными легковыми автомобилями за счет данных госпрограмм не была в полной мере достигнута.

³⁰ По состоянию на 1 июля 2023 года в Казахстане зарегистрировано 4 351 768 единиц легковых автомобилей, из которых 691 645 единиц, или 16% автомобилей с годом выпуска до 7 лет.

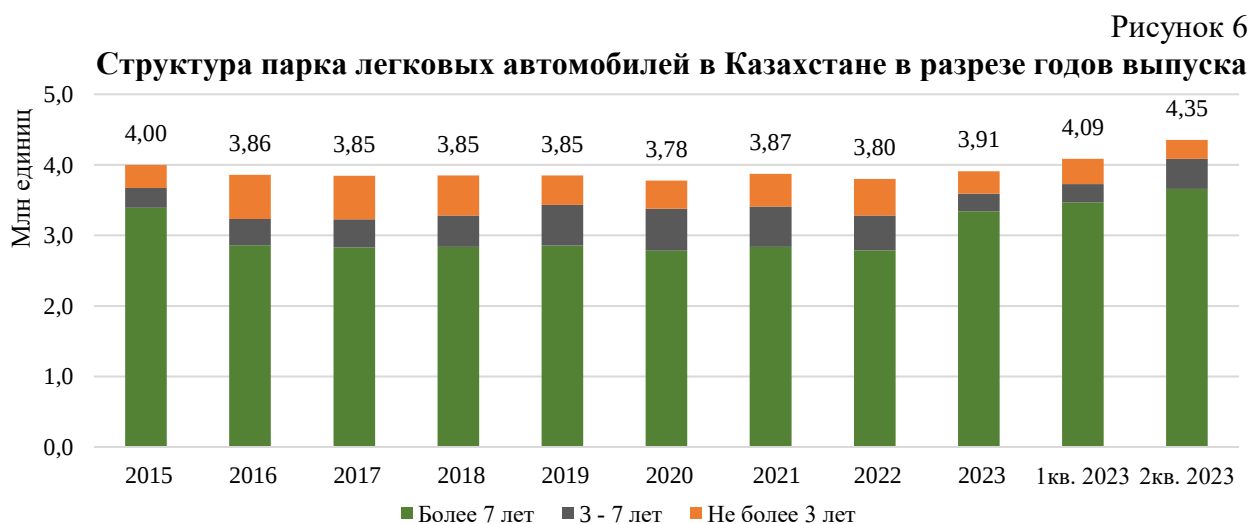
³¹ Данные доступны до 01.01.2023 (<https://taldau.stat.gov.kz/ru/NewIndex/GetIndex/701608?keyword=>).

Несмотря на значительность выделяемых средств в рамках госпрограмм, их бюджет смог удовлетворить спрос и потребность населения в автомобилях только частично.

3.3. Обновление автомобильного парка страны

Одним из индикаторов эффективности программ льготного кредитования также является повышение доли новых автомашин, зарегистрированных в стране. Кроме того, обновление автомобильного парка страны нацелено на улучшение состояния окружающей среды в рамках 4-й программы по стимулированию потребительского спроса за счет обусловленного финансирования из средств, заимствованных у оператора РОП.

За 7 лет реализации программ льготного кредитования происходила естественная миграция автомобилей по возрастным группам (повышение срока эксплуатации), при этом выдача льготных автокредитов не смогла изменить структуру автопарка страны и снизить долю стареющих автомобилей. Так, подавляющее большинство зарегистрированных в Казахстане легковых автомобилей были выпущены более 7 лет назад, их доля по состоянию на 1 июля 2023 года составила 84%, или 3,66 млн ед., что сопоставимо с показателями до запуска программ льготного кредитования (на начало 2015 года: 85%, или 3,39 млн ед.).



Источник: БНС АСПИР РК

Автотранспорт, особенно с большим эксплуатационным сроком, является значительным источником выбросов загрязняющих веществ и парниковых газов в атмосферу. Таким образом, от возрастной структуры автомобильного парка страны зависит величина этих выбросов и состояние окружающей среды. Учитывая сохраняющуюся высокую долю автомобилей возрастом более 10 лет (на них приходится 70% всего автопарка Казахстана по итогам 2 квартала 2023 года), достижение цели по улучшению состояния окружающей среды остается под вопросом.

В международной практике для сокращения выбросов углекислого газа в атмосферу популяризируется использование электрических (гибридных) автомобилей и стимулируется переход на их использование, а также развитие зарядной инфраструктуры. В казахстанской практике требования к экологичности автотранспорта, приобретаемого в рамках госпрограммы по линии ФРП, размыты и сводятся к обновлению автомобильного парка страны.

За 7 лет реализации программ льготного кредитования структура автомобильного парка Казахстана в разрезе годов выпуска не претерпела значительных изменений, выдача льготных автокредитов значимо не повлияла на снижение доли стареющих автомобилей. Учитывая сохраняющуюся высокую долю автомобилей с эксплуатационным сроком свыше 7 лет вклад в улучшение состояния окружающей среды в рамках программы льготного кредитования не может быть оценен как существенный.

Заключение

Субсидии и льготы являются распространенным инструментом поддержки как предложения, так и спроса со стороны государства. Использование этих инструментов позволяет стимулировать направление ресурсов в определенные отрасли, развитие которых приоритетно для государства. В мировой практике достаточно примеров оказания государственной поддержки покупки автотранспортных средств. В большинстве своем такие программы являются адресными, нацеленными на поддержку определенных слоев населения, испытывающих финансовые затруднения, либо на переход на экологичный автотранспорт и минимизацию загрязняющих выбросов в атмосферу.

В Казахстане начиная с 2015 года действовало 4 программы льготного автокредитования, которые были призваны решить несколько задач: стимулировать отечественный автопром, обеспечить население новыми автомобилями казахстанского производства, обновить парк машин страны. При этом в основе программ не была заложена адресность, т.е. льготный автокредит мог получить любой гражданин Казахстана при условии наличия финансирования в банке-операторе на момент обращения.

На текущий момент успешность решения поставленных в рамках программ задач не однозначна, что не позволяет говорить о высокой эффективности программ льготного автокредитования, практикуемых в Казахстане.

Так, значимый вклад в развитие отечественного автопрома внесла первая программа льготного кредитования 2015-2016 годов, которая простимулировала спрос со стороны населения на автомобили казахстанского производства. В последующие годы наблюдалось существенное снижение доли автомобилей, приобретенных в рамках льготного кредитования. Рост объема производства автомобилей был простимулирован иными мерами господдержки, такими как налоговые льготы и преференции, меры поддержки экспорта продукции, возмещение части затрат на производство продукции. При этом, несмотря на положительную динамику объема производства легкового автотранспорта, что является показателем развития отрасли, доля крупноузловой сборки в производстве легковых автомашин сохраняется значительной. Объем импортированных запчастей для промышленной сборки легковых автомобилей (шасси, кузовов и иных принадлежностей кузова) увеличивались в абсолютных значениях, что не позволяет однозначно утверждать о снижении крупноузлового производства и перехода автопроизводителей Казахстана на мелкоузловое производство.

Низкое значение обеспеченности населения новыми автомобилями отечественного производства, приобретенными в рамках программы льготного кредитования, не позволяют утверждать об успешности реализации данной задачи. Так, всего 1% легковых автомобилей от общего количества зарегистрированных в Казахстане по состоянию на 1 июля 2023 года был приобретен в рамках программ льготного кредитования.

За 7 лет реализации программ льготного кредитования происходила естественная миграция автомобилей по возрастным группам (повышение срока эксплуатации), при этом выдача льготных автокредитов не смогла изменить структуру автопарка страны и снизить долю стареющих автомобилей.

Государственная поддержка является действенным инструментом, позволяющим простимулировать развитие отрасли/предприятий, стать импульсом на этапе становления нового предприятия, однако она должна быть адресной, временной и не подменять собой рыночные механизмы. В этом свете решение о переориентации программы льготного кредитования (по линии ФРП) на обновление автобусного парка в регионах страны является, по нашему мнению, движением в правильном направлении.

Литература

1. <https://idfrk.kz/ru/pr/news/kasatelno-izmeneniya-tselevogo-naznacheniya-sredstv-prednaznachennykh-na-programmu-lgotnogo-avtokred>

2. <https://www.loansmarymackilloptoday.org.au/nils-for-vehicles>,
<https://www.dss.gov.au/communities-and-vulnerable-people/programmes-services/financial-wellbeing-and-capability-overview-of-changes/financial-resilience>
3. <https://www.zakonrf.info/postanovlenie-pravitelstvo-rf-364-16042015/>
4. <https://www.needhelppayingbills.com>
5. <https://caprw.org/services/money-jobs-transportation/cop.html>
6. <https://caprw.org/services/federal-poverty-guidelines.html>
7. <https://cleanvehiclegrants.org>, <https://cleanvehiclerebate.org/en/cvrp-info>
8. https://www.ndrc.gov.cn/fggz/hjzy/jnhnx/201006/t20100603_1134366.html?code=&state=123, <https://www.ndrc.gov.cn/fggz/hjzy/jnhnx/201006/W020190910596757681410.doc>
9. <https://www.gov.uk/plug-in-vehicle-grants/print>
10. Государственная программа Российской Федерации "Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности" утверждена постановлением Правительства Российской Федерации от 15 апреля 2014 г. N 328.
11. Постановление Правительства Российской Федерации от 16 апреля 2015г. № 364 «О предоставлении из федерального бюджета субсидий российским кредитным организациям на возмещение выпадающих доходов по кредитам, выданным российскими кредитными организациями в 2015 – 2017 годах физическим лицам на приобретение автомобилей, выданным в 2018 - 2023 годах физическим лицам на приобретение автомобилей».
12. https://www.bafa.de/DE/Energie/Energieeffizienz/Elektromobilitaet/Neuen_Antrag_stellen/neuen_antrag_stellen.html
13. Постановление Правительства Республики Казахстан от 23 апреля 2015г. № 271 «Об утверждении Плана совместных действий Правительства Республики Казахстан и Национального Банка Республики Казахстан по обеспечению финансирования отечественных производителей и экспортеров».
14. Постановление Правительства Республики Казахстан от 29 ноября 2017г. №792, Постановление Правительства Республики Казахстан от 21 февраля 2019г. № 79 «Об утверждении основных условий бюджетного кредитования акционерного общества "Национальный управляющий холдинг "Байтерек" для финансирования отечественных автопроизводителей путем обусловленного финансирования банков второго уровня для кредитования физических лиц – покупателей легкового автотранспорта казахстанского производства, а также лизингового финансирования юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, приобретающих в лизинг автотранспортные средства и автотехнику специального назначения, за исключением сельскохозяйственной техники, казахстанского производства».
15. Постановление Правления Национального Банка РК от 31 мая 2019г. №79 «Об утверждении Программы кредитования покупателей легкового автотранспорта отечественного производства».
16. <https://www.kdb.kz/reporting-on-implementation-of-programmes>
17. Постановление Правительства Республики Казахстан от 2 сентября 2021г. № 604 «Об утверждении Правил финансирования оператором расширенных обязательств производителей (импортеров) организации, пятьдесят и более процентов голосующих акций (долей участия в уставном капитале) которой прямо или косвенно принадлежат государству и (или) национальному управляющему холдингу, для дальнейшего финансирования проектов в обрабатывающей отрасли, направленных на улучшение состояния окружающей среды».
18. <https://taldau.stat.gov.kz/ru/NewIndex/GetIndex/701592?keyword=>
19. <https://taldau.stat.gov.kz/ru/NewIndex/GetIndex/701608?keyword=>

Обзор программ поддержки покупки автотранспорта в зарубежных странах

№	Страна	Наименование программы	Описание
1.	Австралия	The Financial Resilience program / No Interest Loans (NILS) for Vehicles	Беспроцентные кредиты на приобретение автотранспорта (NILS for Vehicles) предоставляются людям с низким доходом (до 70 тыс. долларов для одиноких (single) до 100 тыс. долларов для пар или людей с иждивенцами) в размере от 2 до 5 тыс. долларов на покупку необходимого транспортного средства, включая автомобили, скутеры, самокаты, мотоциклы и лодки, сроком до 48 месяцев. Беспроцентный кредит предоставляется лицам, соответствующим следующим критериям: - возраст: 17 лет и старше; - гражданство Австралии либо наличие визы со сроком истечения после окончания срока выплат по кредиту; - низкий уровень дохода: - наличие медицинской или пенсионной карты Centrelink; - доход менее 70 000 долларов в год (до уплаты налогов) для одиноких людей; - доход менее 100 000 долларов в год (до уплаты налогов) для пар или людей с иждивенцами - наличие не более 3 существующих кредитов или долгов (включая арендную плату) и отсутствие просрочек платежей по своим обязательствам (более 90 дней без пропущенных платежей по долгам); - проживание по текущему адресу не менее 3 месяцев; - подтверждение возможности погасить кредит в требуемые сроки. Кроме того, организации, предоставляющие беспроцентные кредиты на автотранспорт, могут устанавливать дополнительные требования к их получателям. Так, например, фонд Мэри МакКиллоп, помимо общих требований по программе, устанавливает следующие критерии для лиц, желающих получить кредит NILS через них: - проживание в Новом Южном Уэльсе или АСТ (Australian Capital Territory); - отсутствие долгов по коммунальным услугам или наличие задолженности по ним менее 500 долларов.
2.	Штат Миннесота, США	Car Ownership Program	Программа кредитования, в рамках которой малообеспеченные лица и семьи с низким доходом, проживающие в Миннесоте, могут купить автомобиль в кредит по низкой ставке. Размер кредита до 6 000 долларов США. В программе могут участвовать следующие лица: – жители г. Рамси или округа Вашингтон;

			– имеющие непрерывный стаж работы от 6 месяцев не менее 20 часов в неделю; – имеющие действующие водительские права Миннесоты; – имеющие страховое покрытие вплоть до полного погашения кредита; – с доходом не выше 200% федерального уровня бедности.
3.	Штат Калифорния, США	The KEYS Auto Loan Program	Программа кредитования, в рамках которой выдаются кредиты в размере до 6 000 долларов США по низкой ставке на приобретение автотранспорта участникам программы CalWORKs в округе Контра-Коста как помощь в сохранении работы. Размер кредита до 6 000 долларов США. В программе могут участвовать следующие лица: – жители округа Контра-Коста; – участники программы CalWORKs (программа поддержки семей с детьми в Калифорнии, предоставляющая временную финансовую помощь и услуги, ориентированные на трудоустройство, семьям с несовершеннолетними детьми, чей доход и имущество ниже максимальных пределов штата Калифорния для размера аналогичной семьи); – работающие на текущем месте работы не менее 2 месяцев и не менее 32 часов в неделю; – имеющие действующие водительские права; – имеющие страховое покрытие вплоть до полного погашения кредита; – с доходом не выше 200% федерального уровня бедности.
4.	Штат Калифорния, США	The Clean Vehicle Assistance Program(CVA)	Программа направлена на распространение экологически чистого автотранспорта в Калифорнии. В рамках CVA предоставляются субсидии на приобретение или лизинг новых автомобилей с нулевым уровнем выбросов до 7 500 долларов США, на установку домашнего зарядного устройства 2-го уровня до 2 000 долларов США. В программе могут участвовать следующие лица: – проживание в штате Калифорния, в одном из округов с загрязненной окружающей средой (disadvantage community (DAC), определяемые с помощью CalEnviroScreen (картографический инструмент проверки состояния окружающей среды); – с уровнем годового дохода, не превышающим установленные пороги. В настоящее время приостановлена из-за ограниченного финансирования (имеющиеся средства программы выделены участникам программы по состоянию на 26.06.2023). Однако, по мере обратного поступления средств от участников, программа может вновь возобновиться (револьверный механизм).
5.	Штат Калифорния, США	The Clean Vehicle Rebate Project (CVRP)	Программа направлена на распространение экологически чистых транспортных средств в Калифорнии. Она похожа на программу CVA. Так, в рамках программы CVRP может быть предоставлена субсидия в размере от 1 000 до 7 500 долларов США на покупку/лизинг нового

			автомобиля с нулевым уровнем выбросов (электрические, подключаемые гибридные электрические автомобили и автомобили на топливных элементах). Жители Калифорнии могут воспользоваться обеими программами (CVA and CVRP) одновременно, при этом субсидии суммируются. Участники несут ответственность за выполнение требований каждой программы независимо друг от друга. Для получения субсидии в рамках CVRP необходимо соответствовать следующим условиям: - проживать в штате Калифорния; - соответствовать требованиям приемлемости дохода на момент получения заявления (доход не должен превышать 135 тыс. долларов США для одиноких, 200 тыс. долларов США для пар).
6.	Российская Федерация	Льготное автокредитование	В 2015 году в рамках подпрограммы «Автомобильная промышленность» государственной программы «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности» была запущено субсидирование кредитов физических лиц на приобретение автомобилей локального производства. Господдержка была направлена на стимулирование спроса и развитие российского автопрома. В первоначальном виде программа подразумевала предоставление субсидий кредитным организациям на покрытие их выпадающих доходов при предоставлении кредитов физическим лицам со скидкой. Данная программа несколько раз продлевалась, менялись условия и требования к заемщикам. На текущий момент заявляется о завершении действия программы в конце 2023 года. Изначально в программе льготного кредитования не были предусмотрены требования к конечным заемщикам – физическим лицам. По мере того, как программа продлевалась, в нее вносились изменения, в том числе по сужению круга лиц, которым доступны льготные автокредиты. Были установлены требования к заемщикам, согласно которым кредиты предоставлялись семьям с двумя и более детьми, не имеющим автомобиль до даты обращения в кредитное учреждение. На текущий момент при покупке автомобиля в кредит программой могут воспользоваться семьи с одним ребенком и более, покупатели первого автомобиля, покупатели электромобиля, работники сферы здравоохранения или образования, военнослужащие и их семьи, а также служившие пенсионеры. В рамках программы государство предоставляет субсидию в размере 20% от стоимости автомобиля на первоначальный взнос на покупку в кредит нового автомобиля стоимостью до 2 млн рублей (в размере 25%, но не более 625 тыс. рублей при приобретении электромобиля). Для жителей Дальневосточного федерального округа предоставляется скидка в 25%. Особенностью российской программы льготного кредитования является не субсидирование ставки вознаграждения, а предоставление денежных субсидий на приобретение автомобилей в кредит, т.е. по сути государство предоставляет скидку на приобретение автомобиля. Процентная

			ставка по льготному автокредиту определяется на уровне действующей ставки по сопоставимым кредитным продуктам (срок, сумма и размер первоначального взноса по автокредиту на покупку сопоставимого типа автомобиля) и не должна превышать действующую ключевую ставку Банка России более чем на 10 пп.
7.	Индия	Government Subsidy on Electric Vehicles / the Faster Adoption and Manufacturing of Electric Vehicles (FAME)	Правительством Индии была разработана и внедрена программа по производству электромобилей «Ускоренное внедрение и производство электромобилей» (FAME), направленная на популяризацию использования электромобилей в Индии. Реализация программы планировалась в два этапа: FAME I и FAME II. FAME I была запущена в 2015 году и направлена на стимулирование спроса на электрические и гибридные транспортные средства посредством субсидирования покупки такого автотранспорта. Этап FAME I действовал до 1 квартала 2019 года. С 2019 года был запущен второй этап FAME II, цель которого заключалась в развитии экосистемы электромобилей в Индии, включая развитие зарядной инфраструктуры, НИОКР и производства электрических комплектующих. В рамках программы используются стимулирующие льготы и поощрения в виде субсидий на покупку электромобиля, купонов, по которым определенная сумма возвращается позже, субсидирования процентной ставки, освобождения от транспортного налога на момент покупки, освобождения от регистрационного сбора при покупке нового электромобиля, льгот по подоходному налогу, льгот по утилизации при снятии с учета устаревших бензиновых и дизельных транспортных средств. Так, к примеру, при приобретении следующих транспортных средств действуют скидки в размере: – до 40% от начальной цены при покупке двухколесных транспортных средств (электросамокаты); – около 50 тыс. рупий (≈\$600) при покупке трехколесных электромобилей; – около 150 тыс. рупий (≈\$1800) при покупке четырехколесных электромобилей; – около 5 млн рупий (≈\$60 000) при покупке электробусов.
8.	Бразилия	Programa de incentivo a compra de veiculos leves	В июне 2023 года запущена Программа стимулирования покупки легковых автомобилей как временная мера стимулирования автомобильной промышленности. Программа правительства Бразилии направлена на стимулирование продаж автомобилей, произведенных внутри страны, в рамках которой предоставлялись скидки физическим лицам на покупку новых автомобилей от 2 до 8 тыс. реалов для автомобилей стоимостью до 120 тыс. реалов. Программа позиционировалась как временная мера, сроком до 30 дней или до исчерпания выделенных денежных средств. Размер скидки определялся в зависимости от характеристик приобретаемого автомобиля. Максимальную скидку в размере 8 тыс. реалов получал покупатель автомобиля с гибридным двигателем или

			работающем на этаноле, расходом энергии менее 1,40 МДж/км, стоимостью меньше 70 тыс. реалов, в котором доля деталей национального производства составляет более 75%. Примечательным является запрет на перепродажу купленного в рамках программы автомобиля в течение 6 месяцев с момента покупки. В случае продажи скидка должна быть возвращена в бюджет. На текущий момент программа частично приостановлена (в части легковых автомобилей), при этом скидки на покупку грузовых автомобилей, микроавтобусов и автобусов продолжают действовать.
9.	Великобритания	Low-emission vehicle program / Plug-in Car Grant (PiCG)	В Великобритании действует схема грантового финансирования покупки транспортных средств с низким уровнем выбросов. В рамках этой схемы предоставляется субсидия в размере 2,5 тыс. фунтов на покупку автомобиля стоимостью до 35 тыс. фунтов, соответствующего определенным требованиям, к примеру, автотранспорт с нулевыми выбросами CO₂ из выхлопной трубы. Для транспортных средств, оборудованных для инвалидов колясок, размер субсидии может достигать 35% от его стоимости. При этом грантовое финансирование направляется продавцам автомобилей (дилерам), которые включают скидку в стоимость автомобиля. Таким образом, покупатель не предпринимает никаких действий для активации скидки.
10.	Германия	Förderprogramm Elektromobilität	В рамках программы финансирования электромобильности при покупке/лизинге электрического автомобиля стоимостью до 40 тыс. евро покупатель получает государственную премию в размере 6 тыс. евро. При покупке/лизинге электрического автомобиля стоимостью выше 40 тыс. евро размер субсидии составит 5 тыс. евро. До 2022 года включительно наряду с государственной премией начислялся экологический бонус (Umweltbonus), в совокупности с которым размер госсубсидии составлял 9 тыс. евро для автомашин стоимостью до 40 тыс. евро и 7,5 тыс. евро для автомашин стоимостью свыше 40 тыс. евро. С 2023 года экологический бонус был отменен, а в последующие годы размеры субсидий будут постепенно сокращаться.
11.	Франция	Aide à l'achat d'une voiture électrique	Правительство Франции оказывает поддержку в виде предоставления экологического бонуса и бонуса за конверсию в целях развития чистой мобильности путем поощрения приобретения транспортных средств с низким уровнем загрязнения. Бонус за конверсию предоставляется лицам, приобретающим новый автомобиль (или подержанный, соответствующий определенным требованиям по выбросам CO₂) с одновременной утилизацией старого автомобиля. В зависимости от дохода размер бонуса составит до 4 тыс. евро при покупке нового или подержанного автомобиля с двигателем внутреннего сгорания (ДВС) и до 6 тыс. евро при покупке электрического и/или водородного транспортного средства. Необходимо соответствие следующим требованиям:

			– старый автомобиль покупателя должен быть утилизирован в утвержденном центре ELV (автомобилей с истекшим сроком службы); – новый автомобиль должен иметь выбросы CO₂ не более 50 г/км (BEV или PHEV); – подержанный автомобиль должен иметь выбросы CO₂ не более 99 г/км (BEV или PHEV). Бонус за конверсию может быть суммирован с экологическим бонусом, который стимулирует распространение электрических и/или водородных автомобилей во Франции. Сумма экологического бонуса в зависимости от дохода покупателя достигает 7 тыс. евро (8 тыс. евро при покупке фургона). При покупке автомобиля с ДВС экологический бонус не выплачивается. Кроме того, во Франции действует программа микрокредитования экологически чистых транспортных средств для домохозяйств с низкими доходами. В рамках этой схемы граждане с ограниченным доступом к банковскому финансированию с низкими доходами или нестабильным финансовым положением могут приобрести автомобиль с низким уровнем загрязнения окружающей среды путем долгосрочной аренды (LLD) или аренды с правом выкупа (LOA) по льготным условиям.
12.	Италия	Ecobonus: Subsidy for low-emission vehicles	Правительством Италии в 2019 году были выделены средства для предоставления субсидий на приобретение транспортных средств с низким уровнем загрязнения окружающей среды и выбросов вредных веществ, а также на развитие зарядной инфраструктуры. Субсидии предоставляются покупателям автомобилей с выбросами CO₂ до 60 г/км. При этом размер субсидии зависит от уровня выбросов CO₂, а также от утилизации старого автомобиля с ДВС. Так, максимальный размер субсидии составит 6 тыс. евро, если уровень выбросов приобретаемого автомобиля составляет менее 20 г/км с одновременной утилизацией старого автомобиля.
13.	Испания	Moves III Plan	Правительственная программа Испании MOVES III PLAN направлена на содействие переходу к более устойчивой экономике и сокращению выбросов парниковых газов. Данная программа субсидирует покупку электромобилей, стимулируя тем самым переход на использование экологичных транспортных средств и снижая зависимость от продуктов нефтепереработки. Размер субсидии зависит от типа выбранной модели электромобиля, а также от утилизации старого авто. Так, размер субсидии составит – 7 тыс. евро с утилизацией и 4 тыс. евро без утилизации для электрических или водородных автомобилей; – 5 тыс. евро с утилизацией и 2,5 тыс. евро без утилизации для гибридных автомобилей с пробегом от 30 до 90 км; – 9 тыс. евро с утилизацией и 7 тыс. евро без утилизации для электрических минивэнов; – 1,3 тыс. евро для мотоциклов с нулевым уровнем выбросов.

			Кроме того, лица, использующие электромобиль в качестве рабочего инструмента (водители такси, VTC) получают субсидию на 10% больше. То же самое относится к покупателям с ограниченной подвижностью и жителям муниципальных районов с населением менее 5 000 человек. Важным требованием является цена электромобиля – она не должна быть выше 45 тыс. евро.
14.	Япония	Eco-Car Discount	Правительство Японии субсидирует часть затрат на приобретение экологически чистых транспортных средств (CEV), к которым относятся электромобили с аккумуляторной батареей (BEV), гибридные электромобили с подключаемым модулем (PHEV) и электромобили на топливных элементах (FCEV). Максимальная сумма субсидии, предоставляемой на одно транспортное средство CEV, составляет около 800 тыс. японских иен, что эквивалентно 7 200 долларов США. При этом размер субсидии будет варьироваться в зависимости от способа покупки нового автомобиля: с заменой старого легкового автомобиля (с утилизацией, replacement program) или без замены старого автомобиля (non-replacement program).

Программа по обеспечению финансирования отечественных автопроизводителей через БВУ в 2015-2016 годах³²

Наименование БВУ	Размещенная сумма (млн тг)	Фактически выданные займы		
		Количество фактически выданных займов	Сумма фактически выданных займов* (млн тг)	Доля выданных средств от размещенной суммы
Евраз	7 310	4 877	25 904	354%
АТФ	1 173	932	4 333	369%
БЦК	3 830	2 301	12 406	324%
Халык	12 045	7 666	36 857	306%
Forte	1 642	1 105	5 692	347%
ИТОГО	26 000	16 881	85 192	328%

Таблица 2

Программа финансирования АО «Банк Развития Казахстана» отечественных автопроизводителей за счет средств республиканского бюджета путем обусловленного финансирования БВУ для кредитования физлиц в 2018-2019 годах

Наименование БВУ	Размещенная сумма	Фактически выданные займы		
		Количество фактически выданных займов	Сумма фактически выданных займов (млн тг)	Доля выданных средств от размещенной суммы
Евраз	5 375	1 895	12 438	231%
БЦК	3 875	1 257	8 449	218%
Халык	6 750	2 559	14 998	222%
ИТОГО	16 000	5 711	35 885	224%

Таблица 3

Программа кредитования покупателей легкового автотранспорта отечественного производства за счет средств Национального Банка РК в 2019-2020 годах

Наименование БВУ	Размещенная сумма (млн тг)	Фактически выданные займы		
		Количество фактически выданных займов	Сумма фактически выданных займов (млн тг)	Доля выданных средств от размещенной суммы
Халык	25 000	7 421	46 070	184%
Евраз	10 000	2 692	18 081	181%
Forte	5 000	1 258	8 458	169%
ИТОГО	40 000	11 371	72 609	182%

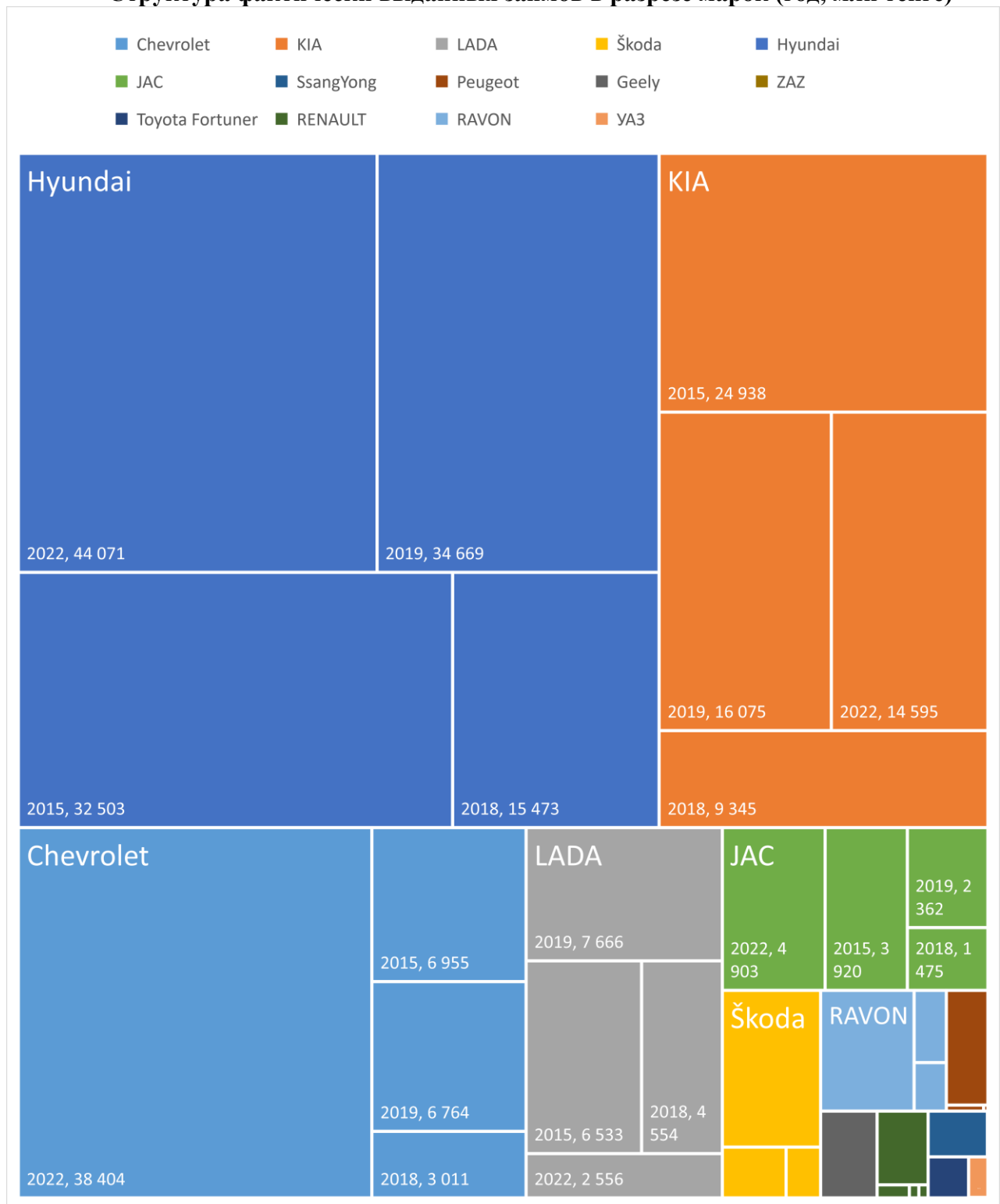
Таблица 4

Программа финансирования оператором РОП для дальнейшего финансирования проектов в обрабатывающей отрасли, направленных на улучшение состояния окружающей среды³³.

Наименование БВУ	Размещенная сумма (млн тг)	Фактически выданные займы		
		Количество фактически выданных займов	Сумма фактически выданных займов (млн тг)	Доля выданных средств от размещенной суммы
БЦК	27 500	3 767	29 285	106%
Евраз	35 000	4 543	37 068	105%
Forte	15 000	1 973	15 624	104%
Халык	22 500	3 051	23 654	105%
ИТОГО	100 000	13 334	105 631	106%

³² По данным БРК по состоянию на 28.06.2023.³³ По данным ФРП по состоянию на 01.06.2023.

Рисунок 1

Структура фактически выданных займов в разрезе марок (год, млн тенге)

Источник: БРК, ФРП

Необходимость развития классификации налогов и сборов в условиях нарастания финансовой нестабильности в мировой экономике

Воронин С.А., д.э.н. – профессор Ташкентского филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова, главный специалист Института бюджетно-налоговых научных исследований при Министерстве экономики и финансов Республики Узбекистан

Угай Д.С. – главный специалист Института бюджетно-налоговых научных исследований при Министерстве экономики и финансов Республики Узбекистан

Азимова Ф.М. – старший преподаватель Ташкентского филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова

Постановка проблемы. Сложившаяся система налогообложения способствует нарастанию ценовых диспропорций между сельским хозяйством и промышленностью, размером средней заработной платы в реальном секторе и уровнем потребительских цен.

Формулировка цели исследования и задач. Исследование направлено на совершенствование налогообложения предприятий. Рассматриваются методологические подходы классификации налогов и сборов. Особое внимание уделяется соответствию налоговой реформы, проведенной в Узбекистане, научным основам налогообложения.

Методологическая база. Методологической базой исследования послужили теория трудовой стоимости, теория обмена эквивалентов и другие. **Методы исследования.** Методы исследования – логический анализ, табличный метод, эконометрический анализ.

Результаты исследования. Действующий принцип формирования прибыли пропорционально вложенному капиталу и распространение его на практику ценообразования не способствуют формированию эквивалентного межотраслевого товарообмена. Существует необходимость обоснования в экономической теории категории «добавленные затраты» и формирование на этой основе новой модели регулирования отраслей экономики. Выявлена целесообразность введения матричной формы калькулирования на продукцию базовых отраслей и монополистов. Обоснована эффективность нового подхода к формированию налоговой системы на основе предлагаемой модели ценообразования. **Выводы.** Результаты исследования вносят вклад в понимание процессов ценообразования и налогообложения в условиях глубокой специализации производства, способствуют формированию оптимальной системы налогообложения юридических лиц. Обоснованы предложения по совершенствованию подходов, по которым осуществляется классификация налогов, обязательных отчислений и сборов.

Ключевые слова: классификация налогов, налоговая реформа, классификационные признаки, ценообразование, эквивалентный обмен.

JEL-классификация: A10.

1. Введение

Экономика Республики Узбекистан находится на этапе масштабных структурных и экономических преобразований. Это касается и сферы налогообложения. Так, в соответствии с изменениями, внесенными в Конституцию Республики Узбекистан в результате проведенного 30 апреля 2023 года Референдума, внесены следующие важные новшества в фундаментальные основы налоговой политики:³⁴

- «Льготы устанавливаются только в соответствии с законом и должны соответствовать принципам социальной справедливости» (Статья 19);

³⁴ О Конституции Республики Узбекистан. Конституционный Закон. Народное слово, 02.05.2023
www.xs.uz/ru/; <https://lex.uz/docs/35869#43446>

- «Граждане обязаны платить установленные законом налоги и сборы. Налоги и сборы должны быть справедливыми и не должны препятствовать осуществлению гражданами своих конституционных прав» (Статья 63).

На этих основополагающих принципах будут проводиться дальнейшие преобразования в налоговой сфере. Необходимо отметить, что одним из направлений налоговой реформы, проводимой в республике уже с 2019 года, является совершенствование системы налогообложения. Данный курс был принят в целях преодоления негативных тенденций в национальной экономике, которые нарастали в 2010-2018 годы.

С 1 января 2019 года в республике была введена новая система налогообложения физических и юридических лиц, а с 1 января 2020 года данные новшества были закреплены Налоговым кодексом в новой редакции. Его положениями кардинально изменен порядок применения международных договоров в сфере налогообложения. Договоры с этого момента стали заключаться исходя из состояния экономики (Джумагалдиев, 2019).

Важной задачей налоговой реформы на современном этапе является обеспечение в национальной экономике экономической стабильности. Новые налоговые механизмы должны применяться в целях поддержки предпринимательства и увеличения доходов государственного бюджета (Мирзиёев, 2020).

Узбекистан в последние годы принял меры для ускорения процесса вступления во Всемирную торговую организацию (ВТО). В связи с этим республике необходимо адаптировать используемую в настоящее время налоговую систему под требования данной международной организации. Если своевременно данную задачу не решить, то отдельные отрасли экономики и предприятия могут испытать серьезные финансовые трудности (Uruguay Round of Multilateral Trade Negotiations (1986-1994)). По мнению специалистов, в экономике Узбекистана из-за влияния чрезмерной протекционистской политики ряд отраслей промышленности имеет низкую конкурентоспособность, например – автомобилестроение (Umirdinov, Turakulov, 2019, pp.301-333). Это же отмечают и другие ученые-экономисты (Wacziarg, Welch, 2008, pp.187-231). Можно согласиться с мнением, что предпринимателям республики нужно искать новые рынки сбыта для своей продукции с высокой добавленной стоимостью (International Finance Corporation, 2018).

Целью исследования является разработка предложений, направленных на совершенствование методических и практических подходов налогообложения предприятий на основе обобщения теоретических положений общепризнанных научных школ для их применения в условиях формирования социального государства. Задачами исследования являются изучение теоретических основ налогообложения, сопоставление критериев реформы системы налогообложения Республики Узбекистан и научных основ налогообложения, разработка новой классификации налогов и обязательных платежей, адаптация предлагаемой классификации налогов и сборов к механизму ценообразования, обоснование необходимости корректировки базового политико-экономического утверждения «равновеликая прибыль на равновеликий капитал» в условиях формирования реальной социально-ориентированной рыночной экономики.

2. Теоретические подходы к формированию системы налогообложения

Введенные за последние годы новшества в налоговое законодательство Республики Узбекистан оказали существенное влияние на деятельность хозяйствующих субъектов. Провести оценку внесенных изменений можно будет через достаточно длительный период времени. Однако уже сейчас можно оценить, насколько реализованные меры соответствовали научным основам налогообложения.

Первоначально имеет смысл рассмотреть, как в экономической теории развивались ключевые идеи налогообложения. Теория налогообложения создавалась в базе классической экономической школы. Адам Смит считал налоги источником пополнения бюджета и справедливой ценой за оплату услуг государства (Пушкарева, 2014, с.83-92).

Базовым утверждением данного научного направления является методологический подход о приоритете «предложения» над «спросом». Рынок признается автоматическим регулятором торговых отношений (Смит, 2007).

На этих фундаментальных основах появилась теория обмена. Ее сущность проявляется в возмездном характере налогообложения. В соответствии с данной теорией все граждане покупают у государства общественные блага (безопасность, судопроизводство и др.) и за это должны оплачивать налоги (Фридман, 2009).

Однако Давид Рикардо отмечал, что налоги являются источником зла, препятствуя накоплению капитала. По его мнению, налоги должны начисляться в первую очередь на предметы роскоши. Данный экономист обосновал концепцию необлагаемого минимума для физических лиц, получающих доходы от своей деятельности (Рикардо Д., 2023).

Теория обмена в начале XX века преобразовалась в трудах Франческо Нитти в концепцию удовлетворения «коллективных потребностей». В этой модели платой за удовлетворение коллективных потребностей являются налоги. Налог, согласно взглядам Франческо Нитти, это «часть богатства, которую граждане дают государству ради удовлетворения коллективных потребностей» (Нитти, 1904).

Другой известный экономист Артур Лаффер подверг критике идею Джона Кейнса о целесообразности высоких налоговых ставках. По его мнению, в экономике необходимо использовать такие налоговые ставки, при которых не будут ущемляться интересы населения. С этого момента экономисты особое внимание стали уделять обоснованию границ налогообложения. Прежде всего споры велись по уровню допустимых налоговых ставок, в условиях которых обеспечивается формирование бюджетных средств, а также высокий уровень деловой активности. Имеется зависимость между налоговой нагрузкой на деятельность предприятий и масштабами теневой экономики (Блауг, 1994).

Для реализации на практике теоретических положений Артура Лаффера имеются существенные сложности. Так, в научной сфере не прекращаются споры о методологии расчета налоговой нагрузки на предприятия. До настоящего времени нет полного согласия, что необходимо считать прибылью предприятий, и в какие статьи расходов следует включить налоги, сборы и другие обязательные отчисления при ценообразовании. Поэтому существуют различные методы определения налоговой нагрузки. В зависимости от используемой методики расчеты налогового бремени в разрезе различных стран существенно отличаются друг от друга. Какой показатель налоговой нагрузки (минимальный, средний или максимальный) можно считать оптимальным – до сих пор неясно.

В последние десятилетия отдельными экономистами доказывается тезис о малоэффективности действия прогрессивного налогообложения доходов и необходимости перехода на применение пропорционального подхода при налогообложении (Alesina, 2014, p.147-156) и установления оптимальных налоговых ставок (Юткин, 1999, с.11).

В научной среде имеются и другие варианты моделей и механизмов налогообложения. В то же время результаты изучения основ налогообложения свидетельствуют о сближении положений основных налоговых теорий. Это видно из опыта Германии, Франции, Российской Федерации, Казахстана, Узбекистана и других стран.

Вместе с тем правительства ряда стран все больше придерживаются либеральных неоклассических подходов при проведении налогово-бюджетной политики. Данное направление, использованное на практике при формировании налогово-бюджетной политики, позволяет сокращать ответственность правительства перед налогоплательщиками за конечные результаты социально-экономической политики соответствующей страны.

Однако, как свидетельствует зарубежный опыт, период либеральных реформ часто заканчивается многими годами экономического кризиса, стагнации экономики и ее постепенного восстановления (в 20 веке – великая депрессия 30-х годов, экономический кризис в конце 90-х годов в Российской Федерации и др.).

Особый период для налогообложения сложился в 2020-2021 гг., который характеризуется негативным влиянием на экономику ограничительных мер, принятых правительствами многих стран, которые были направлены на сдерживание распространения коронавирусной пандемии и смягчение ее последствий. Правительства ряда стран предоставили не только отсрочки по уплате налогов и обязательных платежей, также были приняты меры по списанию долгов по налогам для наиболее пострадавших отраслей и сфер деятельности. Временный отход от либеральных идей в налогообложении помог многим странам сохранить потенциал сферы туризма, авиаперевозок, малого и частного предпринимательства от банкротства и разорения.

Обобщая тенденции развития основ налогообложения, можно отметить, что за последнее столетие в этой сфере развивались различные подходы. Среди них наиболее популярными подходами, которые были реализованы в практике налогообложения, являлись: «теория обмена», «теория обмена эквивалентов», «теория удовлетворения коллективных потребностей», «теория удовлетворения общественных потребностей». Их сущность состоит в том, что суммарная величина собираемых налогов должна быть равна ценности услуг, предоставленных государством.

В то же время в методологии налогообложения сложилось и другое направление. В нем «налоги» рассматриваются как «зло», которое должно быть максимально снижено. К этой модели относится теория «экономики предложения». Механизмы данной модели широко применялись после 70-х годов прошлого века.

Теперь целесообразно рассмотреть, какие научно-теоретические тезисы из основных теорий налогообложения были применены в Узбекистане в период реформы налогообложения 2019-2020 годов.

Эдвин Селигмен, представитель «теории обмена», предлагал первоначально применять пропорциональную систему налога на доходы физических лиц (НДФЛ), а после этого – использовать прогрессивную шкалу налогообложения. В Узбекистане с 1 января 2019 года была введена плоская шкала НДФЛ при ставке 12%. Данное новшество вполне соответствует положениям «теории обмена». На наш взгляд, преждевременное использование в республике (с 1992 года до 2019 года) прогрессивного налогообложения в условиях сравнительно низкой покупательной способности заработной платы привело к широкому распространению теневой занятости с соответствующими негативными последствиями для экономики.

Артур Лаффер, представитель «теории экономики предложения», утверждал, что следует снижать налоговую нагрузку на предпринимательскую деятельность. В Узбекистане налоговое бремя на экономику существенно сократилось: 27,6% (к ВВП с учетом расходов государственных целевых фондов, или ГЦФ) в 2018 г., 27,6% в 2019 г., 25,9% в 2020 г., 26,9% в 2021 г. и 22,7% в 2022 г. В то же время без учета расходов ГЦФ, наоборот, налоговая нагрузка на экономику возросла: 18,6% в 2018 г., 21,2% в 2019 г. и 22,1% в 2020 г., 22,4% в 2021 г. и 22,7% в 2022 году. В 2019-2020 гг. в ходе реформы налогообложения произошло сокращение нагрузки на крупный бизнес и ее повышение на малый и средний бизнес³⁵.

Давид Рикардо, представитель классической школы, утверждал, что налогами должны облагаться в первую очередь предметы роскоши. Он также выдвинул идею о необходимости введения необлагаемого минимума. В Узбекистане в ходе налоговой реформы с 1 октября 2019 года были отменены льготы по НДС на 9 видов продовольственной продукции первой необходимости. Кроме того, с 1 января 2019 года был отменен необлагаемый минимум при исчислении НДФЛ. От уплаты НДС с 10 октября по 31 декабря 2021 года освобождается импорт и оборот по реализации мясной продукции, живых животных, картофеля и замороженной рыбы (с апреля 2021 года – растительного

³⁵ Данные Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан (www.mf.uz)

масла, семян подсолнечника, льна и сои)³⁶. В 2023 году вместо предоставления льгот по НДС на данные виды продукции было введено правило возврата НДС для малообеспеченных граждан.

По мнению специалистов Министерства финансов Республики Узбекистан (в настоящее – Министерство экономики и финансов), проводимая в 2018-2019 годах в экономике страны налогово-бюджетная политика имела признаки экспансионистской фискальной политики. Ее реализация привела к нарастающему дефициту консолидированного бюджета в размере около 1,4% к ВВП в 2019 г. (0,5% – в 2018 г.), который покрывался внешними заимствованиями и выпуском государственных ценных бумаг³⁷.

Использование инструментария «SMART Simulation Tool» при анализе данных показало, что, несмотря на использование экспансионистской фискальной политики, в Узбекистане удалось сохранить устойчивые темпы роста за счет наличия собственных цветных металлов, экспортные цены на которые повысились в 2019-2020 годах (SMART Simulation Tool, 2020).

В случае вступления Узбекистана в ВТО, отрасли, в которых производится продукция с высокой добавленной стоимостью, могут испытать серьезные финансовые трудности, а у государства может оказаться недостаточно средств для их поддержки за счет субсидий (Todd A., Scalera J., 2012). Правила ВТО оказывают воздействие на страны неравномерно. Поэтому каждой стране, вступающей в ВТО, необходимо иметь «запас прочности», который в случае необходимости можно будет использовать для защиты наиболее уязвимых отраслей национальной экономики (Subramanian, Shang-Jin Wei, 2007). Правительству необходимо создавать условия для расширения экспорта высокотехнологичной продукции и содействовать вхождению экспортеров на новые рынки сбыта (Pomfret, 2020). Данные утверждения не потеряли своей актуальности и в настоящее время, когда Узбекистан намерен ускорить вступление во Всемирную торговую организацию.

Об этой же проблеме говорят в своем исследовании Eicher T.S., Theo S., Henn C. (2011, pp.137-153), отмечая, что соглашение о преференциальной торговле сильно, но неравномерно способствует развитию торговли. В случае неподготовленного вступления страны в ВТО и появления жесткой конкуренции в базовых отраслях экономики в результате проведения либерализации внешней торговли, страна может оказаться в такой же ситуации, как ряд стран Африки (Claire Emilienne Wati Yameogo, Joseph Ayoola Omojolaibi, 2021). Отдельные экономисты ставят под сомнение тезис, что вступление страны в ВТО будет способствовать расширению торговли (Rose, 2004, pp.98-114). Только в условиях поддержки со стороны государства, заключения выгодного соглашения для своей страны можно рассчитывать на положительный эффект от вступления в ВТО (Rose, 2010).

Необходимо учесть, что к результатам анализа последствий вступления страны в ВТО следует подходить осторожно, так как не всегда ясно, насколько мы можем быть уверены в оценках соглашений о свободной торговле (Thomas, Hummels, Ivanic, Keeney, 2007, pp.611-635). В научных кругах поддерживается мнение, что ВТО существенно способствует расширению торговли, но это происходит неравномерно (Subramanian, Shang-Jin, 2007, pp.151-175).

В Узбекистане уже был негативный опыт либеральных преобразований в химической промышленности, когда отрасль находилась в сложном производственно-финансовом состоянии (до 2018 года). Только благодаря поддержке со стороны

³⁶ Сенат одобрил обнуление НДС на импорт мяса и картофеля. www.gazeta.uz/ru/2021/10/21/vat-meat/

³⁷ Ожидаемые макроэкономические показатели на конец 2019 года. <https://www.mf.uz/home/o-ministerstve/press-sluzhba/minfin-news/4699.html>.

государства, налоговым льготам, предоставленным предприятиям химической промышленности, удалось восстановить устойчивый рост данной отрасли и рентабельность производства. Проблемы отрасли во многом возникли из-за нарастания диспаритета цен на продукцию сельского хозяйства и химической промышленности, что привело к росту просроченной дебиторской и кредиторской задолженности (Mukhamedov, Shipkova, 2014). В связи с этим процесс вступления Узбекистана в ВТО должен сопровождаться внедрением мер, способствующих восстановлению паритетного товарообмена между продукцией химической промышленности и сельского хозяйства, а также между другими базовыми отраслями экономики. Сами по себе рыночные отношения не позволяют решить данную задачу, а будут способствовать в основном росту цен на продукцию этих отраслей. Поэтому Узбекистану при вступлении в ВТО предстоит отсрочить для себя масштабную либерализацию внешнеэкономической деятельности в базовых сферах экономики (Melnikovová, Shadmanov, Voronin, Qoraboev, 2022).

3. Методологические подходы к формированию налоговой системы

Можно сделать вывод, что методологические подходы при реализации экономической политики на начальном этапе реформы, используемые в Узбекистане, соответствовали либеральному направлению экономической теории. В результате реализации данной стратегии, а также под влиянием роста расходов государства на сокращение негативных последствий от коронавирусной пандемии, поддержку экономики, бизнеса и населения, имеет место существенный рост внешнего долга страны. В связи с этим можно согласиться с мнением специалистов, которые действующую в республике фискальную политику характеризуют как экспансионистскую, которая сопровождается отдельными негативными тенденциями в экономике.

На наш взгляд, в целях формирования благоприятных условий для социально-ориентированной экономики, а также стимулирования развития предпринимательства следует ввести определенные корректировки в существующие механизмы налогообложения. В частности, целесообразно применить подходы, вытекающие из теории «коллективных потребностей» при совершенствовании классификации налоговых платежей и их использованию на практике.

В налоговом законодательстве республики до настоящего времени недостаточное внимание уделяется совершенствованию методологических подходов, используемых при разработке классификации налогов и сборов, а также для их учета при ценообразовании. Недостатки классификации налогов и сборов искажают расчеты уровня налоговой нагрузки на деятельность хозяйствующих субъектов и отраслей экономики. В Налоговом кодексе, действующем с 2020 года, классификация налогов и сборов представлена в обобщающем виде, что не раскрывает их сущность и целевые функции (представлены только две группы изъятий: налоги и сборы).

При проведении налоговой реформы очень важно определить оптимальный уровень налоговой нагрузки на отрасли экономики. Обоснованное определение данного показателя имеет важную роль для поддержания устойчивого экономического роста. Есть также мнение специалистов о необходимости совершенствования структуры налоговой системы. Так, результаты теоретических и эмпирических исследований факторов экономического роста, а также международные сопоставления налоговой нагрузки позволяют сделать вывод, что ключевой задачей реформы должно быть совершенствование структуры налоговой системы, а не снижение общей налоговой нагрузки (Васильева, Гурвич, Субботин, 2003, с.38-60).

Однако есть и другое мнение специалистов. Так, по утверждению экономистов из Казахстана, «необходимость обеспечения инклюзивности экономического роста объективно требует повышения налоговой нагрузки и усиления перераспределительной функции бюджета. Дополнительные расчеты с пролонгацией естественного ограничителя фискальной нагрузки – точки Лаффера первого рода, показали, что в Казахстане возможно

реальное поэтапное увеличение налоговой нагрузки на 4–5% от ВВП в течение 10 лет от уровня 2018 года без негативного эффекта на экономический рост и собираемость налогов...» (Алпысбаева, Кенжебулат, Карашулаков, 2019, с.365-383).

Вышеперечисленные выводы не потеряли своей актуальности и в период распространения коронавирусной пандемии и вынужденных ограничений (2020-2022 гг.). В этот период правительства ряда стран стали осуществлять кардинальное обновление налоговой системы. В зависимости от особенностей каждой страны, менталитета граждан и действия других факторов правительства заключали соглашения с предпринимателями о приемлемом уровне налоговой нагрузки на бизнес и согласовывать с ними меры поддержки.

Налогоплательщики должны ощущать эффект от уплаченных налогов и сборов. Чем больше налогоплательщики уплачивают налогов, тем большим должен быть возврат им в виде качественных государственных услуг и субсидий. В таком случае высокий уровень налогового бремени уже не будет сдерживать экономический рост и способствовать распространению теневой экономики.

В целях разработки оптимальной системы налогообложения целесообразно вернуться к рассмотрению теоретических основ формирования стоимости и цены, а также к учету налогов и обязательных платежей при ценообразовании.

Из экономической теории известно, что стоимость продукции распадается на следующие экономические элементы³⁸:

$$C + V + m = W \quad (1)$$

В этой теоретической модели стоимость продукции (W) включает в себя C – постоянный капитал, V – переменный капитал, m – прибавочная стоимость. В данной модели расходы предприятий на уплату налогов, сборов и других обязательных платежей условно можно включить в прибавочную стоимость. Теперь можно поставить перед собой задачу трансформировать данную модель в формулу формирования цены в условиях рыночной экономики. В теории известна следующая формула формирования цены:

$$C + V + P = \text{Цена} \quad (2)$$

В этой формуле «прибавочная стоимость» превращается в «прибыль», которая формируется уже в рыночной экономике на практике (прибыль пропорционально авансированному капиталу). Теперь сделаем попытку разложить эту модель по отдельным экономическим элементам (гипотеза). На наш взгляд, в рыночной экономике классическая формула формирования цены (отдельные экономические элементы, на которые распадается цена любой продукции) может приобрести следующий вид:

$$\text{ТМПЗ} + [A+Z] + П + \text{НДС} + (\text{Акциз}) = \text{Цена}, \quad (3)$$

где:

ТМПЗ – текущие материальные и приравненные к ним затраты;

A – амортизационные отчисления с основных средств;

Z – заработная плата промышленно-производственного персонала;

[A + Z] – затраты предприятия (ДЗ), добавленные к ТМПЗ;

[A+Z+П] – это стоимость, добавленная предприятием к величине ТМПЗ, или добавленная им стоимость (ДС).

В настоящее время данная модель на практике в таком виде не используется. В этой модели расходы предприятия на уплату налогов за использование человеческого потенциала, земли, водных ресурсов и имущества юридических лиц предлагается включать в ТМПЗ.

В настоящее время категория «добавленные затраты» на практике используется очень узко и только в бухгалтерском учете. В производственном учете «добавленные затраты» – это операционные затраты плюс различные начисления (для учета перемещения промежуточной продукции между цехами и складом на предприятия).

³⁸ <https://www.booksite.ru/fulltext/1/001/008/120/478.htm>

В широком смысле слова «добавленные затраты», на наш взгляд, – это расходы предприятия на оплату труда и амортизационные отчисления основных средств. С учетом прибыли добавленные затраты – это уже добавленная стоимость, т.е., стоимость, добавленная предприятием в длинной технологической цепочке производства конечной продукции. Текущие материальные затраты предприятия, услуги сторонних организаций по предлагаемой схеме не должны учитываться в сумме «добавленных затрат». Введение данного положения позволит упростить систему налогообложения и не допускать включения в налогооблагаемую базу для исчисления ряда налогов расходы на ТМПЗ (не допускать накрутку «налога на налог»).

В Узбекистане на практике применяется следующая модель формирования финансовых результатов и валовой выручки (стоимости продукции, финансового результата) исходя из Формы № 2 «Отчета о финансовых результатах»:

$$\text{Произ.себ.} + \text{Валовая прибыль} + \text{НДС} + \text{Акциз} = \text{Валовая выручка} \quad (4)$$

В этой формуле социальный налог к фонду оплаты труда производственного персонала и компенсационные платежи за выбросы в пределах нормы включаются в производственную себестоимость, а социальный налог на заработную плату АУП и прочих работников, компенсационные платежи сверх нормы и другие налоги и сборы – в валовую прибыль.

Для определения финансового результата «прибыль от основной деятельности» из валовой прибыли вычитаются «расходы периода»:

$$\text{Валовая прибыль} - \text{Расходы периода} = \text{Прибыль от основной деятельности} \quad (5)$$

Таким образом, при образовании финансовых результатов ресурсные и прямые налоги включаются в валовую прибыль, а косвенные налоги действуют как наценка к цене продукции.

В Российской Федерации действует несколько иная модель формирования стоимости продукции и финансовых результатов («прибыли от продаж»):

$$\text{Валовая прибыль} - \text{Админ.расходы} - \text{Коммерческие расходы} = \text{прибыль от продаж} \quad (6)$$

В данном случае «прибыль от продаж» включает в себя все прямые и ресурсные налоги, что очень важно для определения показателей налоговой нагрузки, а также показателей рентабельности продукции и производственно-хозяйственной деятельности предприятий.

В то же время в Узбекистане при расчете данных показателей возникают следующие искажения при расчете уровня рентабельности продукции и производства:

- валовая прибыль включает в себя расходы и доходы предприятия;
- прибыль от основной деятельности предприятия не включает в себя ресурсные налоги и налог на имущество, уплачиваемые хозяйствующими субъектами;
- полная себестоимость производства и реализации продукции при формировании финансового результата не определяется (используется только показатель производственной себестоимости).

В результате отдельные показатели рентабельности продукции, рассчитываемые к производственной себестоимости, теряют экономический смысл и свою значимость для оценки эффективности финансовых результатов деятельности предприятия (Валовая прибыль/ Производственная себестоимость и Прибыль от основной деятельности/ Производственная себестоимость).

В целях повышения качества показателей финансовых результатов деятельности предприятий и отраслей экономики с учетом налогового фактора предлагается изменить подход к систематизации и классификации налогов (на основе подходов, предлагаемых

ранее классиками экономической теории). На наш взгляд, для повышения качества показателей налоговой нагрузки на деятельность предприятий большое значение имеет группировка налогов и обязательных платежей по признакам «регулярности» оплаты налогов и «делимости» предоставляемых государством общественных услуг (Расулев, Воронин, 2020, с.59).

Среди экономистов до настоящего времени пока еще нет единого мнения о том, какие налоги и платежи можно отнести к вышеперечисленным группам. Так, по мнению российского экономиста Пинской М.Р., «...в настоящее время в российской экономической литературе преобладает трактовка налога как принудительного изъятия государственной властью части денежных средств у хозяйствующих субъектов и отдельных граждан...» (Пинская, 2018, с.53). Проблема «регулярности» оплаты налогов во взаимосвязи с «делимостью» общественных услуг при разработке механизмов налогообложения в последние годы осталась без должного внимания.

Исходя из принципов «регулярности» оплаты налогов и «делимости» общественных услуг, в целях оценки уровня налогообложения по отраслям экономики и отдельным предприятиям целесообразно осуществлять группировку налоговых и других обязательных платежей по следующим укрупненным группам: налоги; рентные платежи; взносы, сборы и пошлины; экологические налоги и компенсационные платежи. По каждой из этих групп следует четко определить и учитывать их экономическую сущность (таблица 1). При этом название налога, сбора или обязательного отчисления должно вытекать из его основной функции.

Таблица 1

Группировка налогов и других платежей по признакам «регулярности» оплаты и «делимости» услуг, предоставляемых государством

№ группы	Наименование	Характеристика
1	Налоги	Регулярные обязательные платежи за общественные «неделимые» блага или услуги, предоставляемые государством всем гражданам страны без учета вклада предприятия в создание национального богатства. Граждане на безвозмездной основе пользуются этими услугами либо сразу при рождении, либо по мере наступления определенных обстоятельств, установленных государством. При ценообразовании эти расходы налогоплательщиков предлагается учитывать в валовой прибыли (т.е., прямые и косвенные налоги).
2	Рентные платежи	Регулярные платежи предприятия за использование в коммерческих и некоммерческих целях человеческих, земельно-водных и других общественных ресурсов. При ценообразовании данные расходы налогоплательщиков предлагается учитывать в себестоимости продукции (в составе экономического элемента ТМПЗ).
3	Взносы, сборы, пошлины (плата за разрешение деятельности)	Единовременные платежи за услуги государства индивидуального характера, предоставляемые физическим и юридическим лицам, уплата которых является одним из условий совершения в отношении плательщиков юридически значимых действий со стороны представителей государственных интересов в качестве компенсации за оказание данных услуг (например, платежи при оформлении документов и выдачу разрешений и др.). Расходы предприятий по этим услугам предлагается учитывать в себестоимости продукции (в составе ТМПЗ).

№ группы	Наименование	Характеристика
4	Экологические налоги и компенсационные платежи	Платежи за выбросы загрязняющих веществ (ВЗВ), получение разрешения на выбросы в определенном объеме, за деятельность в охраняемой природной зоне и др.

Источник: подготовлено авторами на основе изучения трудов экономистов. Первоначально была предложена классификация по трем налоговым группам: см. Расулев А.Ф., Воронин С.А. Новая архитектура построения налоговой системы Республики Узбекистан // Экономика и финансы. 2020. №3. С.59-60

Данную классификацию налогов и других обязательных платежей следует применять при определении предельных показателей налоговой нагрузки в разрезе отраслей экономики в целях регулирования ценообразования на продукцию субъектов естественных монополий и предприятий-монополистов, а также на отдельные потребительские товары первой необходимости (например, хлеб формовой).

Правительству целесообразно принять решение, какие расходы предприятий должны возмещаться за счет их доходов (прибыль, зарплата, дивиденды), а какие – за счет затрат предприятий. Это позволит создать условия для обоснованного определения уровня налоговой нагрузки на отрасли экономики и предприятия. По каждой из предлагаемых налоговых групп предлагается устанавливать предельный уровень налоговой нагрузки. В этом случае появится возможность на практике применить идею Артура Лаффера о необходимости выявления и использования предельно допустимого уровня налоговой нагрузки. Введение предлагаемой меры будет способствовать сокращению сферы теневой деятельности в случае применения оптимального уровня налоговой нагрузки.

Если налог вносится за предоставление государством «неделимых» услуг, то расходы хозяйствующего субъекта на его уплату должны возмещаться либо за счет прибыли предприятия, либо в виде наценки к цене продукции (НДС, акцизный налог). Если платеж осуществляется за конкретный предоставленный налогоплательщику общественный ресурс (недра, земельно-водные ресурсы, человеческий потенциал и др.), то эти расходы должны возмещаться за счет себестоимости производимой продукции или оказываемых услуг (включаться в ТМПЗ). Данное утверждение целесообразно включить в правила ценообразования, а также в Налоговый кодекс Республики Узбекистан (Расулев, Воронин, 2020, с.57-58).

Таким образом, в формуле (3) расходы предприятия по уплате налогов и обязательных платежей в госбюджет целесообразно включать в следующие элементы стоимости продукции (расходов предприятия):

- расходы предприятия на уплату налогов на землю, воду, имущество, а также компенсационные платежи за выбросы в пределах нормы можно включить в «ТМПЗ»;
- компенсационные платежи за выбросы загрязняющих веществ сверхнормы взимать из «П»;
- расходы на уплату НДС и акцизного налога учитывать как наценку к цене товара или продукции.

На практике использование данного метода учета расходов предприятия при ценообразовании и определении финансовых результатов позволит достичь следующих важных результатов:

- улучшение качества показателей финансовых результатов и рентабельности продукции;
- повышение эффективности государственного регулирования ценообразования на продукцию естественных монополий и предприятий-монополистов, а также на отдельные потребительские товары первой необходимости;
- возможность по каждой группе налогов и обязательных платежей заключать социальный контракт между налогоплательщиками и государством.

Кроме того, при использовании предлагаемого подхода появится возможность изменить метод расчета НДС (зачетный механизм). Вместо НДС можно ввести либо налог на приобретение материальных ресурсов (дифференцированный), и данные расходы предприятия включать в ТМПЗ, либо налог на добавленные затраты $[A+3]$, и учитывать их как наценка к цене товара (без зачетного механизма). Использование данного подхода позволит избавить налоговые органы от проблем, связанных с возвратом НДС и мошенничеством в этой сфере налогообложения.

Для предприятий, имеющих государственную долю в уставном капитале, естественных монополий и предприятий-монополистов можно будет ввести обязательный матричный метод калькуляции себестоимости продукции (таблица 2).

Таблица 2

Матричная форма калькуляции затрат на производство и реализацию продукции, в условных единицах

Наименование затрат (расходов)	Производ. себест.	Расходы периода	Затраты, всего
1. Текущие материальные и приравненные к ним затраты (ТМПЗ), всего в том числе	55,0	15,0	70,0
1.1. Материальные затраты	33,0	2,0	35,0
1.2. Услуги сторонних организаций	17,0	3,0	20,0
1.3. Рентные платежи за использование человеческих и природных ресурсов	0	8,0	8,0
1.4. Экологические платежи и компенсационные выплаты	5,0	2,0	7,0
2. Добавленные затраты (ДЗ), всего в том числе:	20,0	10,0	30,0
2.1. Амортизация (текущий и кап. ремонт основных средств)	15,0	5,0	20,0
2.2. Фонд оплаты труда без учета суммы обязательных отчислений в страховой фонд (в Узбекистане – социальный налог)	5,0	5,0	10,0
3. Затраты, всего	75,0	25,0	100,0

Источник: разработано авторами.

Матричная форма калькулирования затрат позволяет все комплексные статьи расходов предприятия группировать по экономическим элементам. Калькулирование по этому методу целесообразно сделать для субъектов естественных монополий, предприятий-монополистов и узкого перечня предприятий, выпускающих продукцию первой необходимости для населения (хлеб, сахар, коммунальные услуги, общественный пассажирский транспорт и т.д.). Данная калькуляция позволяет определять сумму затрат по амортизации основных средств и оплате труда, т.е. добавленные затраты. Государство по регулируемым ценам утверждает предельный (максимальный и минимальный) уровень рентабельности продукции и фиксирует уровень цен. Раньше уровень рентабельности устанавливался пропорционально себестоимости продукции и был малоэффективным.

В условиях предлагаемой классификации появится возможность использовать дифференцированные ставки налогов в зависимости от сроков их действия. Ставки налогов за предоставление налогоплательщикам неделимых услуг предлагается устанавливать на срок 10-20 лет, а ставки обязательных отчислений и взносов, сборов и государственных пошлин, таможенных пошлин – ежегодно или на 3 года. При использовании данного подхода у государства появится возможность оперативно влиять на финансовое состояние тех предприятий и отраслей экономики, деятельность которых во многом зависит от

динамики мировых цен на экспортируемое сырье, импортируемые материалы и комплектующие изделия (т.е. – от действия внешних и форс-мажорных факторов). Реализация предлагаемых мер позволит обеспечить устойчивость и стабильность налоговой системы, что очень важно для расширения предпринимательской деятельности и обеспечения сбалансированного развития национальной экономики (Расулев, Воронин, 2020, с.59-60).

4. Заключение

Применение предлагаемой группировки налогов и обязательных платежей, а также матричного метода калькулирования затрат вытекает из положений «теории обмена эквивалентов» и направлено на поиск «компромисса» между налогоплательщиками и государством в условиях мировой нестабильности, нарастающих вызовов и рисков.

Обществу целесообразно создать для предпринимательства такие условия, при которых прибыль бы формировалась не пропорционально «равновеликому вложенному капиталу», а пропорционально сумме «добавленных затрат» хозяйствующего субъекта, сумму которых предлагается использовать в целях регулирования ценообразования для достижения сбалансированности межотраслевых торговых отношений между базовыми отраслями экономики, в которых формируется «масштаб цен» как основа всей системы цен и стоимостных оценок.

В предлагаемых условиях правительству будет легче осуществлять мониторинг изменений уровня добавленных затрат ($A+3$) на уровне отраслей промышленности и отраслей экономики в целом. Данная категория может стать базой для достижения окупаемости деятельности базовых отраслей экономики. Это прежде всего сельское хозяйство и промышленность (село – город), ТЭК и другие отрасли промышленности. Рыночные рычаги и конкуренция, как показывает опыт, не позволяют достичь сбалансированности торговли между базовыми отраслями. Нужно применять межотраслевой баланс (МОБ) и систему национальных счетов (СНС). Все остальные сферы могут торговать между собой по рыночным правилам (свободное ценообразование, спрос и предложение, конкуренция).

Задача состоит в том, чтобы сбалансированные торговые отношения между базовыми отраслями создали благоприятную основу для повышения конкурентоспособности всех других сфер экономики. В условиях либеральной экономики получается наоборот. Постоянный рост цен на продукцию базовых отраслей экономики подавляет развитие сфер, в которых осуществляется выпуск промежуточной и конечной продукции. Часто только товары, производимые в теневой экономике или прошедшие этап перемещения в теневой экономике, становятся доступными для значительной части населения.

Предлагаемая модель регулирования ценообразования позволит существенно ослабить диспаритет цен на продукцию промышленности и сельского хозяйства между уровнем оплаты труда в реальном секторе экономики и потребительскими ценами. Достичь сбалансированности в экономике только на основе использования рыночных инструментов практически невозможно.

По предлагаемой модели ценообразования и калькулирования затрат по экономическим элементам можно выстроить новую систему налогообложения юридических лиц, которая будет стимулировать достижение сбалансированности межотраслевого обмена и формирование оптимальных цен.

Необходимо организовать плановое регулирование деятельности базовых отраслей и рыночное регулирование всех остальных сфер экономики (за исключением государственного сектора). Прибыль в условиях формирования сбалансированной экономики (социалистической, социально-ориентированной) должна формироваться пропорционально добавленным затратам, что обеспечит достижение целей. В условиях либерального капитализма прибыль формируется пропорционально вложенному капиталу,

и значительная ее часть, как правило, переходит в распоряжение «олигархов». При этом оценка вклада «труда» в виде размера заработной платы, как правило, занижается. Сектора, в которых присутствует государство, должны стать образцом для справедливости, а не сферой для коррупции и низкого качества производимой продукции и оказываемых услуг. Данные положения необходимо учесть при создании условий для построения в перспективе действительно социального государства, в котором «труд» человека будет защищен, а экологическая обстановка будет существенно улучшаться.

Литература

1. Alesina A., Alesina A., Passarelli F. (2014): "Regulation versus taxation", *Journal of Public Economics*, Vol.110, pp.147-156;
2. Eicher T.S., Theo S., Henn C. (2011): "In search of WTO trade effects: Preferential trade agreements promote trade strongly, but unevenly", *Journal of International Economics*, 83(2), pp. 137-153. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2020.103507>;
3. Emilienne C, Wati Yameogo, Omojolaibi J.A. (2021): "Trade liberalisation, economic growth and poverty level in sub-Saharan Africa (SSA)", *Economic Research-Ekonomika Istraživanja*, 34(1), pp.754-774. Available at: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1804428>;
4. International Finance Corporation *Creating markets in Uzbekistan: from stabilization to competitiveness*. Available at: http://invest-in-uzbekistan.org/wp-content/uploads/4_6004767272294416554.pdf. (Accessed: 15 October 2018);
5. Melniková L., Shadmanov S., Voronin S., Qoraboev B. (2022): "Uzbekistan's Trade Policy Liberalization. Predicted Impact of WTO Accession on Chemical Industry Trade", *Financial Journal*, Vol.1, pp.39-55. Available at: https://econpapers.repec.org/article/frufinjr/220103_3ap_3a39-55.htm;
6. Mukhamedov D., Shipkova O. (2014): "Chemical industry of the Republic of Uzbekistan: major obstacles of the industry development", *Advances in chemistry and chemical technology*, 31(14), pp.25-27. Available at: <https://muctr.ru/upload/iblock/9c3/9c3bb1cf5c074173b13b8a6e9ca49b2f.pdf>;
7. Pomfret R. (2020): "Uzbekistan and the World Trade Organization", *Silk Road: A Journal of Eurasian Development*, 2(1), pp. 54-61. Available at: <https://doi.org/10.16997/srjed.35>;
8. Rose A. K. (2004): "Do we really know that the WTO increases trade?", *American Economic Review*, 94(1), pp.98-114. Available at: <http://www.jstor.com/stable/3592771>;
9. Rose, A.K. (2010): The Effect of Membership in the GATT/WTO on Trade: Where Do We Stand?. In: Drabek, Z. (eds) Is the World Trade Organization Attractive Enough for Emerging Economies?. Palgrave Macmillan, London. Available at: https://doi.org/10.1057/9780230250826_8;
10. SMART Simulation Tool, World Integrated Trade Solution. Available at: <https://wits.worldbank.org/simulationtool.html>. (Accessed: 12 September 2020);
11. Subramanian A., Shang-Jin Wei. (2007): "The WTO promotes trade, strongly but unevenly", *Journal of International Economics*, 72(1), pp. 151-75. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2006.07.007>;
12. Thomas H., Hummels D., Ivanic M., Keeney R. (2007): "How confident can we be of CGE-based assessments of Free Trade Agreements?", *Economic Modelling*, no. 24, pp.611-635. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2006.12.002>;
13. Todd L., Scalera J. (2012): "The divergent effects of joining international organizations: Trade gains and the rigors of WTO accession", *International Organization*, 66(2), pp. 243-76. Available at: <https://doi.org/10.1017/S0020818312000082>;
14. Umirdinov A., Turakulov V. (2019): "The Last Bastion of Protectionism in Central Asia: Uzbekistan's Auto Industry in post-WTO Accession", *Trade, Law & Development*, 11(2), pp. 301-333;

15. Uruguay Round of Multilateral Trade Negotiations (1986-1994) - Annex 1 - Agreement on Subsidies and Countervailing Measures, WTO-GATT. Available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A21994A1223%2814%29>. (Accessed 11 March 2020);
16. Wacziarg, R. and Welch, K.H., (2008): "Trade liberalization and growth: New evidence", *The World Bank Economic Review*, 22(2), pp.187-231.
17. Алпысбаева С. Н., Кенжебулат М. К., Карашулаков Г. Ж. (2019): "Потенциал повышения налоговой нагрузки при сокращении зоны фискальных противоречий (на материалах экономики Казахстана)", *Экономический журнал ВШЭ*, 23(3), с.365-383. Available at: <https://ej.hse.ru/2019-23-3/316257515.html>;
18. Блауг М. (1994): *Экономическая мысль в ретроспективе*, Издательство «Дело», Москва;
19. Васильева А., Гурвич Е., Субботин В. (2003): "Экономический анализ налоговой реформы", *Вопросы экономики*, №6, с.38-60;
20. Джумагалдиев М. (2019) В Налоговый кодекс внесены изменения и дополнения. Источник: <http://senat.uz/ru/lists/view/892>;
21. Нитти Ф. С. Основные начала финансовой науки. - М.: 1904. С.241;
22. Пинская М.Р., Мельничук М.В., Осипова В.М. (2018): "*Теория налогов (с компендиумом «A short history of taxes and taxation»*". Москва: Прометей учебное пособие / Финансовый университет при Правительстве РФ, с.53;
23. Правительственный портал (2020) Мирзиёев Ш. М. Наш единственный путь – увеличивать число предпринимателей, реализовать деловой потенциал людей. Available at: <https://www.gov.uz/ru/news/view/25840>;
24. Пушкарева В. М. (2014): "Теоретические основы построения налоговой системы", *Белорусский экономический журнал*, №4, с.83-92;
25. Расулев А.Ф., Воронин С.А. (2020): "Новая архитектура построения налоговой системы Республики Узбекистан", *Экономика и финансы*, №3. с.59-60;
26. Рикардо Д. (2023): "Начало политической экономии и налогового обложения", издательство АСТ, Москва;
27. Смит А. (2007): "Исследования о природе и причинах богатства народов", издательство «Эксмо», Москва;
28. Фридман М. (2009): "Конспект лекций по науке о финансах", *Налоги и налогообложение*. Выпуск 2. СПбС.23;
29. Юткин Р.Ф. (1999): "Налоги и налогообложение", научно-издательский центр Инфра-М. с.11, Москва.

Суверенные фонды благосостояния: инвестиционные цели и стратегическая аллокация активов

Утжанова А.Г. – главный специалист-аналитик управления по работе с внешними управляющими и кастодианами Департамента монетарных операций Национального Банка Республики Казахстан

Еркиналиев М.М. – главный специалист-аналитик управления анализа и риск-менеджмента Департамента монетарных операций Национального Банка Республики Казахстан

В данной работе приведен обзор суверенных фондов благосостояния, входящих в Международный форум суверенных фондов (IFSFW), которые поддерживают принципы Сантьяго и применяют передовые международные практики. В частности, проведен анализ инвестиционных стратегий, а также сравнительный анализ подходов управления активами суверенных фондов – участников IFSWF и Национального фонда РК. На основе анализа представлены выводы, которые могут быть использованы для дальнейшего развития процесса управления активами Национального фонда РК.

Ключевые слова: аллокация активов, суверенные фонды благосостояния, финансовые инструменты.

JEL-классификация: G11, G23.

*«Prepare, not predict»
- Global Investment Corporation*

Введение

В настоящее время активно растет интерес к суверенным фондам благосостояния, поскольку они являются крупными инвесторами и важными участниками глобальной финансовой системы.

По данным агентства Global Sovereign Wealth Funds, на конец 2022 года в мире существовало 174 суверенных фондов благосостояния, рыночная стоимость активов под их управлением оценивалась в размере 11,4 трлн долларов США (Global SWF Annual Report, 2023). Согласно принципам Сантьяго, утвержденным Международным Валютным Фондом в 2008 году, суверенные фонды благосостояния (SWF) – это инвестиционные фонды или механизмы специального назначения, принадлежащие правительству страны. Фонды хранят активы и управляют активами для достижения финансовых целей и применяют ряд инвестиционных стратегий, которые включают инвестирование в иностранные финансовые активы. Международный форум суверенных фондов (IFSFW) классифицирует данные фонды исходя из их целей на сберегательные, стабилизационные, стратегические и гибридные виды.

Вид	Описание цели
Сберегательные фонды	накопление сбережений для будущих поколений
Стабилизационные фонды	накопление резервов капитала, которые правительства могут использовать для выравнивания бюджета
Стратегические фонды	инвестирование в стратегические отрасли для стимулирования их развития, способствуя росту экономики и получая финансовую прибыль
Гибридные фонды	фонды сочетают в себе две или более функции, перечисленные выше, комбинируя цели сбережения, стабилизации и/или развития.

Общепринятые принципы и практика (GAPP) опираются на следующие руководящие цели для SWF:

- 1) содействовать поддержанию стабильной глобальной финансовой системы, свободного движения капитала и инвестиций;
- 2) соблюдать применимые регуляторные положения и требования по раскрытию информации в странах, в которые инвестируют;
- 3) инвестировать на основе экономических и финансовых рисков, а также соображений доходности;
- 4) создать прозрачную и надежную структуру управления, обеспечивающую адекватный операционный контроль, управление рисками и подотчетность.

В данной статье приведен обзор суверенных фондов благосостояния, входящих в IFSWF, которые участвовали в создании и/или поддерживают принципы Сантьяго, применяют передовые международные практики. В частности, рассмотрены инвестиционные цели, подходы к распределению активов и проведен сравнительный анализ практик, применяемых фондами – участниками IFSWF и Национальным фондом РК.

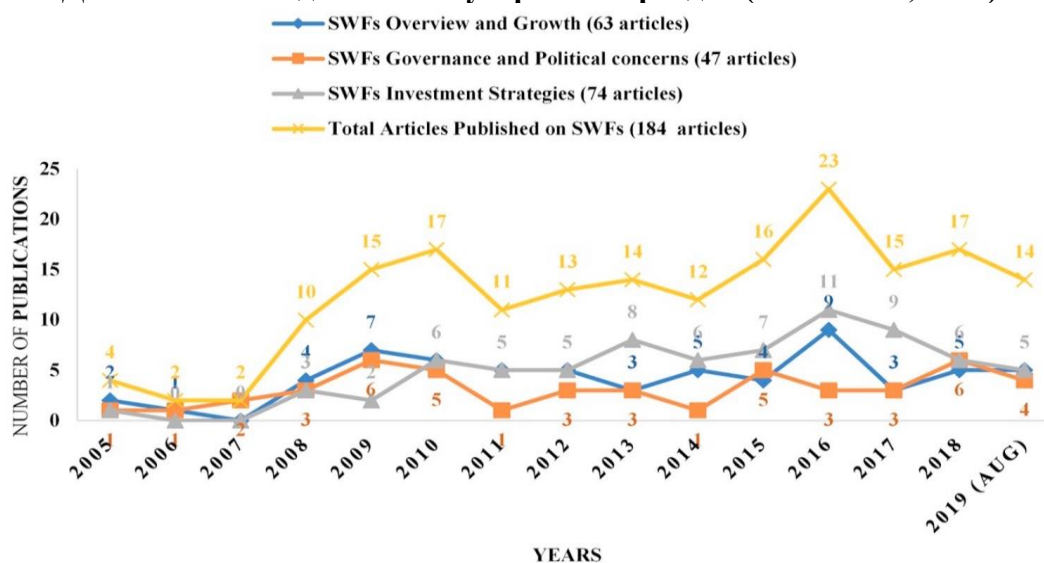
Обзор литературы

SWF представляют собой неоднородную группу, включающую стабилизационные фискальные фонды, сберегательные фонды, корпорации резервных инвестиций, фонды развития и пенсионные резервные фонды без прямых пенсионных обязательств. Поскольку данная отрасль развивается с появлением новых механизмов со смешанными формами юридической структуры и портфелей, определение SWF становится все более сложным (Global SWF Annual Report, 2023).

Обзор литературы за период с 2005 по август 2019 года, состоящий из библиометрического анализа цитирования, включает анализ 184 статей в области SWF, основные направления исследований, наиболее влиятельные аспекты литературы, направления будущих исследований (Bahoo et al, 2019). Авторы поделили исследования о суверенных фондах благосостояния на следующие три направления: обзор и рост SWF, инвестиционные стратегии SWF, вопросы управления SWF. На рисунке 1 приведена динамика исследований по данным направлениям:

Рисунок 1

Динамика исследований о суверенных фондах (Bahoo et al, 2019)



Способность SWF во многих обстоятельствах придерживаться долгосрочного подхода к инвестициям и преодолевать циклы деловой активности вносит важное разнообразие в глобальные финансовые рынки, что может быть чрезвычайно полезным,

особенно в периоды финансовых кризисов или макроэкономического стресса. Управление портфелями подразумевает навигацию в динамичной макроэкономической среде, оценку появляющихся технологий и новых подходов к инвестированию, применение передовых количественных методов, соблюдение меняющихся нормативных требований в различных странах и эффективную реализацию инвестиционной стратегии.

При рассмотрении подходов инвестирования суверенных фондов благосостояния необходимо учитывать инвестиционные цели, из которых следует горизонт инвестирования, риск-профиль и аллокация активов.

Сравнительный анализ подходов управления активами фондов – участников Международного форума суверенных фондов благосостояния с Национальным фондом РК

Основной целью Национального фонда РК является сбережение финансовых ресурсов посредством формирования накоплений для будущих поколений и снижения зависимости республиканского бюджета от ситуации на мировых сырьевых рынках³⁹.

Исходя из сберегательных целей формирования накоплений для будущих поколений казахстанцев, аналогично стратегиям суверенных фондов в мире, инвестиционная стратегия Национального фонда разработана на долгосрочную перспективу. Снижение зависимости республиканского бюджета от ситуации на мировых сырьевых рынках является составляющей стабилизационных целей. Исходя из классификации суверенных фондов, применяемой Международным форумом суверенных фондов благосостояния (IFSOF), отличительной чертой Национального фонда является совмещение сберегательных и стабилизационных целей.

Такие фонды, как Abu Dhabi Investment Authority, Global Investment Corporation, Alaska Permanent Fund Corporation, New Zealand Superannuation Fund исходя из целей являются в основном сберегательными фондами. Согласно утвержденным целям, данные фонды инвестирует средства от имени правительства в соответствии со стратегиями, ориентированными на создание долгосрочной стоимости.

Таким образом, сберегательные инвестиционные цели определяют долгосрочный горизонт инвестирования. APFC оценивает инвестиционную эффективность показателем доходности за период в 10 лет. GIC определяет инвестиционную эффективность показателем скользящей реальной ставки доходности за период в 20 лет. Оценка инвестиционного управления активами Национального фонда производится в долгосрочном горизонте методом скользящей оценки за последние 5 и 10 лет и с начала управления активами Национального фонда.

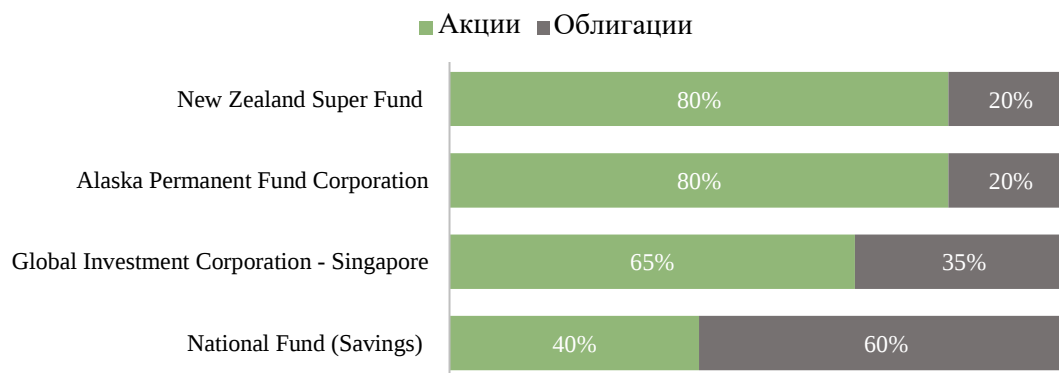
Инвестиционные цели фондов направлены на достижение доходности при определенном уровне риска. По данным на 2023 год, риск-профиль APFC определяется портфелем толерантности к риску (RTP – risk tolerance portfolio), который состоит из 80% глобальных акций и 20% глобальных облигаций инвестиционного уровня. Риск-профиль NZ Super Fund определяется риском референс портфеля, который состоит из 75% глобальных акций, 5% акций Новой Зеландии и 20% глобальных облигаций инвестиционного уровня. Цель референс портфеля суверенных фондов заключается в определении наилучшего возможного долгосрочного профиля риска в рамках возможностей, определенных в мандатах. Риск-профили ADIA, GIC также базируются на референс портфеле. Референс портфель GIC отражает риск, который правительство Сингапура готово принять в долгосрочных инвестиционных стратегиях. При этом референс портфель не является эталоном, а выражает общий риск, который инвестор готов принять. Референс портфель GIC состоит из 65% глобальных акций и 35% глобальных облигаций.

³⁹ Указ Президента Республики Казахстан от 10.09.2022 года № 1005 «Об утверждении Концепции управления государственными финансами Республики Казахстан до 2030 года»

Национальный фонд ввиду совмещения сберегательных и стабилизационных целей не устанавливает единый референс портфель. Риск-профиль сберегательного портфеля Национального фонда базируется на риске сбалансированного портфеля, состоящего из 60% глобальных облигаций и 40% глобальных акций. Риск-профиль стабилизационного портфеля характеризуется высоколиквидными инструментами денежного рынка США. Функция стабилизационного портфеля состоит из поддержания ликвидности активов Национального фонда и предполагает выделение гарантированных и целевых трансфертов в республиканский бюджет. На рисунке 2 представлена структура риск-профилей рассматриваемых фондов.

Рисунок 2

Структура риск-профиля референс портфеля, %



В соответствии с риск-профилем, увеличение стоимости портфеля обеспечивается за счет стратегического распределения активов. Процесс включает диверсификацию активов по классам и подкатегориям, основываясь на долгосрочных ожиданиях по рынкам. Основной задачей стратегического распределения активов является распределение инвестиций наиболее эффективным образом для достижения цели, установленной для фонда, при этом уравнивая соответствующие доходность и риски. Следовательно, анализ оптимального стратегического распределения начинается с наиболее явно выраженного определения цели или задачи фонда.

Целевым значением является не только набор весов в стратегической аллокации, а также профиль риска, который обеспечивает этот набор весов. Таргетирование определенного риск-профиля со структурированным и динамичным подходом к сохранению данного риск-профиля является очень важным.

Согласно структуре приведенного выше риск-профиля, акции составляют более 60% от референс портфеля NZ Super Fund, APFC, GIC. Таким образом, активы с высокой волатильностью и доходностью будут преобладать в портфелях данных фондов. По этой причине альтернативные инструменты составляют более 20%, публичные акции составляют более 30% от стратегического распределения активов NZ Super, APFC, GIC. Поскольку облигации составляют 20-35% от референс-портфелей NZ Super, APFC, GIC, данный класс активов составляет менее 35% от стратегического распределения активов рассматриваемых фондов (рисунки 3-5).

Согласно Концепции по управлению активами Национального фонда Республики Казахстан до 2030 года, переход от консервативного (80% в облигациях и 20% в акциях) к сбалансированному распределению активов сберегательного портфеля Национального фонда начался в 2019 году. Сбалансированное распределение сберегательного портфеля Национального фонда предполагает диверсификацию портфеля облигаций (60%) на государственные облигации развитых стран (29%), корпоративные облигации (10%), государственные облигации развивающихся стран (21%), расширение портфеля акций (30%), инвестирование активов фонда в альтернативные классы инструментов и золото, которые расширяют дополнительную диверсификацию. Таким образом сбалансированная

аллокация сберегательного портфеля Национального фонда повышает ожидаемую доходность с поправкой на риск при соответствующем риск-профиле референс портфеля (40% акции, 60% облигации) в долгосрочном горизонте инвестирования.

Рисунок 3

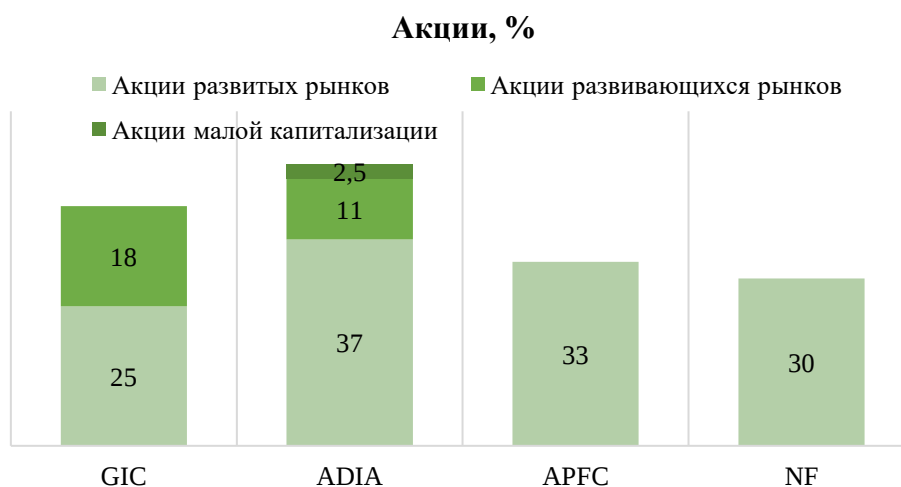


Рисунок 4

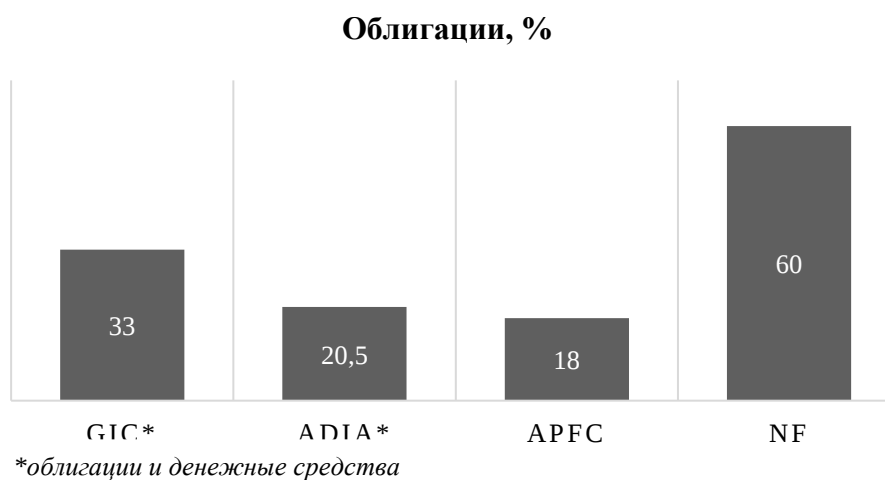
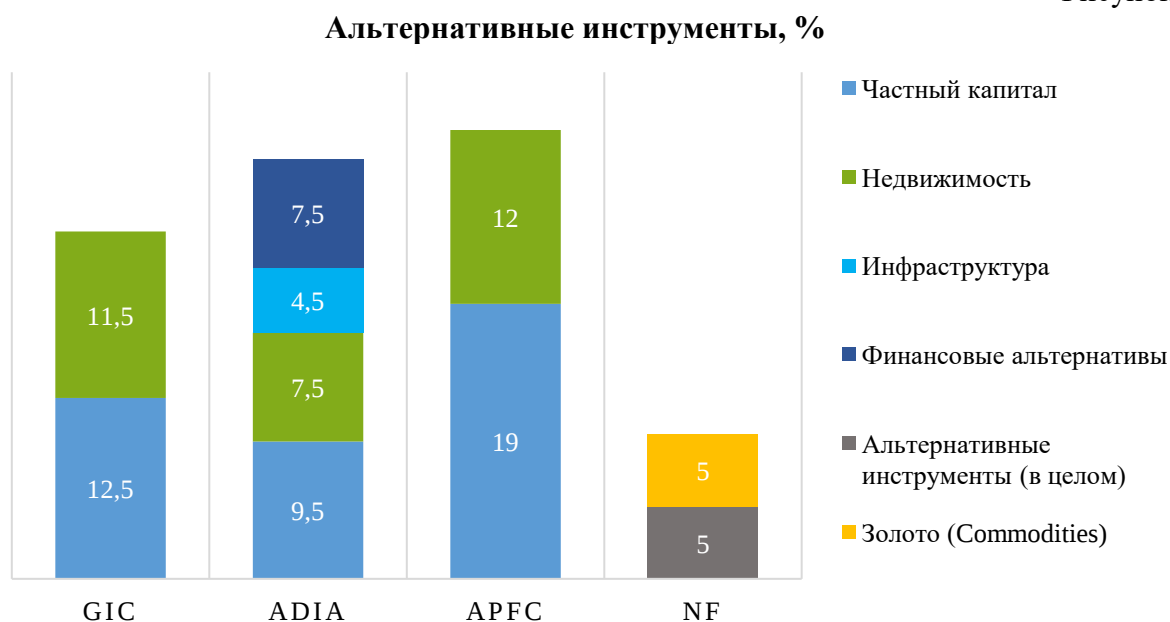


Рисунок 5



Инвестиционные цели и аллокация активов фондов-участников IFSWF

Наименование фонда	<i>Alaska Permanent Fund Corporation (1976)</i> Постоянный фонд штата Аляска		
Активы под управлением	73 млрд долларов США (2022)		
Миссия	Фонд должен принести пользу всем поколениям жителей Аляски		
Инвестиционные цели	Достижение максимальной инвестиционной эффективности, совместимой с установленной толерантности к риску и разумной инвестиционной практикой		
Инвестиционный таргет	Инвестиционная эффективность: CPI + 5% за 10 лет (долгосрочная цель) в соответствии с риск аппетитом фонда		
Риск-профиль	Риск-аппетит определяется (а) портфелем толерантности к риску и (б) уровнем ликвидности: Портфель толерантности к риску (RTP):		
	Доля	Класс активов	Индекс
	80%	акции	MSCI ACWI IMI
	8%	облигации	Bloomberg US Aggregate
	8%	облигации	Bloomberg US Corporate
	4%	облигации	Bloomberg Global Treasury excl. US
	Уровень ликвидности: общее распределение в публичные акции, облигации, денежные средства не ниже 40%		
Аллокация активов	Проведение исследования аллокации активов фонда не реже одного раза в пять лет для пересмотра предположений о классах активов. План распределения активов к 2025 г. (от 2020г.):		
	Доля	Класс активов	Индекс
	33% ±5	акции	MSCI ACWI IMI
	18% ±5	облигации	Treasury
			US Aggregate
			US BB High Yield
			US Corporate IG
	19% ±5	частный капитал	
	12% ±3	инвестиции в недвижимость	
	18%	другое	
Источник финансирования	Доходы штата от продажи нефти		
Наименование фонда	<i>The New Zealand Superannuation Fund (2003)</i>		
Активы под управлением	59,64 млрд долларов США (март 2022г.)		
Миссия	Устойчивые инвестиции, обеспечивающие высокую доходность для всех новозеландцев (для целей предварительного финансирования будущих расходов на пенсионное обеспечение Новой Зеландии)		
Инвестиционные цели	Максимизировать доходность без чрезмерного риска для Фонда в целом		
Инвестиционный таргет	Expected return above Cash – 2,8% (p.a.) Long-run risk – 13,8% (volatility p.a.)		

Доходность с начала создания фонда	10,23% (р.а.)																				
Риск-профиль	Референс портфель отличается от широко используемого подхода стратегического распределения активов (SAA) тем, что: - является ориентиром по риску и не определяет фактический состав портфеля; - содержит только традиционные классы активов; - структура портфеля не подлежит изменению в условиях краткосрочной рыночной турбулентности и меняется только в случае фундаментальных изменений на рынке и в мандате Фонда. Обзор текущего референс портфеля Фонда проведен в 2020 году, структура была утверждена на 5 лет. Референс портфель: <table><tr><td>Доля</td><td>Класс активов</td><td>Индекс</td></tr><tr><td>75%</td><td>акции</td><td>MSCI ACWI IMI hedged to NZD</td></tr><tr><td>5%</td><td>акции</td><td>S&P/NZX 50 Gross Index</td></tr><tr><td>20%</td><td>облигации</td><td>Bloomberg Barclays Global Aggregate hedged to NZD</td></tr></table>			Доля	Класс активов	Индекс	75%	акции	MSCI ACWI IMI hedged to NZD	5%	акции	S&P/NZX 50 Gross Index	20%	облигации	Bloomberg Barclays Global Aggregate hedged to NZD						
Доля	Класс активов	Индекс																			
75%	акции	MSCI ACWI IMI hedged to NZD																			
5%	акции	S&P/NZX 50 Gross Index																			
20%	облигации	Bloomberg Barclays Global Aggregate hedged to NZD																			
Аллокация активов	Фактический портфель на июнь 2022г.: <table><tr><td>Доля</td><td>Класс активов</td></tr><tr><td>48%</td><td>глобальные акции</td></tr><tr><td>21%</td><td>долговые ценные бумаги</td></tr><tr><td>9%</td><td>альтернативные инструменты</td></tr><tr><td>5%</td><td>сельское хозяйство и лесоматериалы</td></tr><tr><td>5%</td><td>частный акционерный капитал</td></tr><tr><td>4%</td><td>акции Новой Зеландии</td></tr><tr><td>4%</td><td>инфраструктура</td></tr><tr><td>3%</td><td>недвижимость</td></tr></table>			Доля	Класс активов	48%	глобальные акции	21%	долговые ценные бумаги	9%	альтернативные инструменты	5%	сельское хозяйство и лесоматериалы	5%	частный акционерный капитал	4%	акции Новой Зеландии	4%	инфраструктура	3%	недвижимость
Доля	Класс активов																				
48%	глобальные акции																				
21%	долговые ценные бумаги																				
9%	альтернативные инструменты																				
5%	сельское хозяйство и лесоматериалы																				
5%	частный акционерный капитал																				
4%	акции Новой Зеландии																				
4%	инфраструктура																				
3%	недвижимость																				
Источник финансирования	Государственные взносы в основной капитал																				
Наименование фонда	Abu Dhabi Investment Authority (1976)																				
Активы под управлением	около 900 млрд долларов США																				
Миссия	поддержание долгосрочного процветания Абу-Даби путем роста капитала посредством дисциплинированного инвестиционного процесса																				
Инвестиционные цели	Инвестирует средства от имени правительства Абу-Даби с помощью стратегии, ориентированной на увеличение стоимости в долгосрочной перспективе ADIA сочетают долгосрочный горизонт портфеля со способностью быстро реагировать на инвестиционные возможности, когда они возникают																				
Аллокация активов	Стратегическая аллокация активов: <table><tr><td>Доля*</td><td>Класс активов</td></tr><tr><td>32-42%</td><td>акции развитых стран</td></tr><tr><td>7-15%</td><td>акции развивающихся рынков</td></tr><tr><td>1-5%</td><td>акции малой капитализации</td></tr><tr><td>7-15%</td><td>государственные облигации</td></tr></table>			Доля*	Класс активов	32-42%	акции развитых стран	7-15%	акции развивающихся рынков	1-5%	акции малой капитализации	7-15%	государственные облигации								
Доля*	Класс активов																				
32-42%	акции развитых стран																				
7-15%	акции развивающихся рынков																				
1-5%	акции малой капитализации																				
7-15%	государственные облигации																				

	2-7%	долговые инструменты (облигации инвестиционного и неинвестиционного класса)
	5-10%	финансовые альтернативы
	5-10%	недвижимость
	7-12%	частный капитал
	2-7%	инфраструктура
	0-10%	наличные средства
	* диапазоны портфеля стратегической аллокации, в пределах которых аллокация может колебаться; в совокупности не составляют 100%. Инвестиционная стратегия ADIA начинается с определения риск-апетита, базирующегося на референс портфеле. Увеличение стоимости портфеля происходит за счет процесса стратегического распределения активов (диверсификация активов по классам и подкатегориям, основываясь на долгосрочных ожиданиях по рынкам). Это позволяет ADIA получить более высокую ожидаемую доходность по сравнению с референс портфелем при сопоставимом уровне риска. В стратегии ADIA аллокация активов является основным фактором долгосрочной эффективности инвестиций.	
Наименование фонда	Global Investment Corporation (Singapore) (1981)	
Активы под управлением	690 млрд долларов США (2022)	
Инвестиционные цели	Создание диверсифицированного, устойчивого портфеля для обеспечения финансового будущего Сингапура	
Инвестиционный таргет	Инвестиционная стратегия GIC заключается в формировании портфеля, состоящего из классов активов, которые могут обеспечить долгосрочную доходность выше глобальной инфляции. Основным показателем инвестиционной эффективности GIC является 20-летняя скользящая реальная ставки доходности	
Доходность	Годовая номинальная и реальная (выше мировой инфляции) доходность портфеля GIC составила 7,0% и 4,2% годовых, по данным за период 20 лет (по состоянию на 31 марта 2022 г.)	
Риск-профиль	Референсный портфель был принят в 2013 году и отражает риск, который правительство Сингапура готово принять в долгосрочных инвестиционных стратегиях. Референс портфель не является эталоном, а выражает общий риск.	
	Доля	Класс активов
	65%	глобальные акции
	35%	глобальные облигации
Стратегическая Аллокация	Стратегический портфель (policy portfolio) представляет собой долгосрочную стратегию GIC по аллокации активов. Ожидается, что стратегический портфель обеспечит доходность с поправкой на риск в течение 20-летнего периода	
	Доля	Класс активов
	25-30%	облигации и денежные средства
	20-30%	акции развитых рынков

	15-20%	акции развивающихся рынков
	11-15%	частный капитал
	9-13%	недвижимость
	4-6%	облигации с инфляционной привязкой
Фактический портфель	GIS может корректировать уровень принимаемого риска при появлении возможности. Фактический портфель на март 2022г.:	
	Доля	Класс активов
	14%	акции развитых рынков
	16%	акции развивающихся рынков
	37%	облигации и денежные средства
	17%	частный капитал
	10%	недвижимость
	6%	облигации с инфляционной привязкой
Источник финансирования	Источниками средств являются поступления от выпуска государственных ценных бумаг Сингапура и специальных государственных ценных бумаг Сингапура, профицит государственного бюджета и поступления от продажи земли правительством	

Выводы и заключение

Сравнительный анализ подходов управления активами суверенных фондов в соответствии с инвестиционными целями показал, что подход определения риск-профиля и стратегической аллокации активов, применяемый в управлении сберегательного портфеля Национального фонда, является ведущей мировой практикой. Однако, в отличие от большинства суверенных фондов, риск-профиль Национального фонда характеризуется относительно низкой степенью риска ввиду превалирования стабилизационной функции над сберегательной в последние годы.

При этом для суверенных фондов глобально сохраняются вызовы, такие как сохранение баланса между долгосрочными и краткосрочными инвестиционными целями, неопределенность при построении портфелей, разработка методик для включения в портфель альтернативных классов активов, коммуникации со стейкхолдерами.

Участники IFSWF создают платформу для порядка 40 суверенных фондов, которые поддерживают принципы Сантьяго, для совместной работы и укрепления сообщества через проведение исследований и обсуждение данных тем. В целях дальнейшего развития процесса управления активами Национального фонда и применения лучших мировых практик планируется провести работу по рассмотрению вступления в IFSWF.

Литература

1. Bahoo, S., Alan, I., Paltrinieri, A. (2020). Sovereign wealth funds: present, past and future. International review of financial analysis.
2. International Working Group of Sovereign Wealth Funds. (2008). Sovereign Wealth Funds. Generally Accepted Principles and Practices - Santiago Principles. Retrieved from (<https://www.ifswf.org/santiago-principles-landing/santiagoprinciples#:~:text=The%20Santiago%20Principles%20demonstrate%20that,open%20and%20stable%20investment%20climate>).
3. Global SWF. (2023). Annual Report. State-Owned Investors in a Multipolar world. Retrieved from (<https://globalswf.com/reports/2023annual>).
4. NZ Superfund. (2022). Reference portfolio review. Retrieved from (<https://nzsuperfund.nz/assets/Uploads/The-2020-Reference-Portfolio-Review-v2.pdf>).
5. Alaska Permanent Fund Corporation. (2022). Investment Policy.

6. Global Investment Corporation. (2022) How we invest. Policy Portfolio. Retrieved from (<https://www.gic.com.sg/how-we-invest/our-policy-portfolio/>).

7. ADIA. (2023). An evolving strategy for a complex world. Retrieved from (<https://www.adia.ae/en/investments/strategy>).