

Самотейкина Наталья Владимировна,
студентка ФГАОУ ВО «Волгоградский государственный университет»,
г. Волгоград
natalya.samoteikina@yandex.ru



Особенности формирования и использования суверенных фондов как государственного денежного ресурса

Аннотация. На сегодняшний день все более актуальным становится развитие инструментов поддержания стабильности экономики в период кризисов, в связи с чем растет интерес к изучению суверенных фондов. Автор характеризует основные особенности формирования и использования суверенных фондов, в частности, как государственного денежного ресурса. Суверенные фонды становятся одним из важнейших инструментов поддержания стабильности экономики и развития страны. Целью данного исследования является определение особенностей современных крупных суверенных фондов и принципов их использования в современных условиях. Все это позволит определить эффективность суверенных фондов в современном мире и выработать рекомендации по их развитию.

Ключевые слова: суверенный фонд, государство, денежные ресурсы, национальная экономика.

Раздел: 08.00.00 Экономические науки.

Введение

Современный мир характеризуется стремительным преобразованием всех сфер общественной жизни. Это утверждение справедливо и для экономической сферы, а именно для финансовых рынков. Появляются новые участники финансово-экономической деятельности и инвестиционные технологии. Глобализация и нарастающая нестабильность мировых процессов обусловили появление новых и актуализировали уже существующие влиятельные финансовые институты и инструменты. Одними из таких укрепляющихся в современной экономике институтов становятся суверенные фонды, которые приобретают все большее влияние и авторитет на международных финансовых рынках и привлекают все более широкое внимание мирового экономического и научного сообщества.

Актуальность суверенных фондов объясняется не только ростом их числа, но и стремительным ростом их активов, благодаря чему на сегодняшний день ряд суверенных фондов идут на равных или даже превосходят крупные инвестиционные компании, пенсионные фонды и банки. Государства все больше осознают возможности использования суверенных фондов как эффективных инструментов на мировом рынке, в связи с чем суверенные фонды все чаще участвуют в крупных международных сделках, а инвестиции некоторых суверенных фондов в международные финансовые институты и компании актуализируют изучение их влияния на мировую экономику [1].

Методология и результаты исследования

В научном сообществе на данный момент не сформировано единое конвенциональное представление об операционализации понятия «суверенный фонд», существует множество трактовок данного термина, что говорит о сложности и многогранности данного понятия. Нет также конвенционального представления о критериях, по ко-

торым следует отделять суверенные фонды от других финансово-экономических институтов. В современной экономической науке учеными и организациями сформулировано множество определений суверенного фонда, одно из которых следующее: суверенный фонд, или благосостояния (Sovereign Wealth Fund, SWF), – это специальный денежный фонд, предназначением которого является стабилизация государственного бюджета в период снижения доходов государства в долгосрочной перспективе [2].

Для регулирования суверенных фондов на международной арене были приняты «принципы Сантьяго», согласно которым суверенные фонды – это специализированные инвестиционные фонды или структуры, принадлежащие государству, созданные в макроэкономических целях, которые распоряжаются и управляют финансовыми активами для выполнения экономических задач и реализации инвестиционных стратегий [3]. В данном контексте отличительной особенностью суверенных фондов является их нахождение в собственности у государства; кроме этого в данном контексте они независимы от международных золотовалютных резервов, то есть суверенные фонды создаются для удовлетворения общественных интересов.

Суверенные фонды созданы во многих государствах мира в качестве инструмента стабилизации национальной экономики в кризисные периоды и выхода на международную экономическую арену, реализуя свою стратегию по укреплению своих позиций на международных финансовых рынках. В периоды экономической нестабильности суверенные фонды позволяют выравнивать государственный бюджет, а в периоды экономических кризисов и спада национальной экономики суверенные фонды покрывают дефицит бюджета государства и смягчают негативные последствия для экономики государства. Согласно методике МВФ, существует пять разновидностей суверенных фондов в зависимости от их основной задачи:

- 1) стабилизационные фонды создаются для того, чтобы обезопасить национальную экономику и бюджет от колебаний мировых цен на сырье;
- 2) сберегательные фонды для будущих поколений занимаются конвертацией сырьевых активов в диверсифицированные активы;
- 3) корпорации по инвестированию резервов занимаются получением прибыли от золотовалютных резервов;
- 4) фонды развития финансируют социально-экономические и промышленные проекты;
- 5) резервные фонды на пенсионные расходы компенсируют непредвиденные расходы по пенсионным обязательствам государства.

В зависимости от источников образования суверенные фонды бывают товарные и нетоварные, что отражает разницу в способе их финансирования. Товарный тип суверенных фондов получает финансирование от экспорта товаров, то есть при росте цен на экспортируемые товары страна-экспортер получает больше излишков. В свою очередь, нетоварные суверенные фонды, как правило, финансируются из излишков счета текущих операций в результате превышения валютных резервов [4].

Следует уделить внимание особенностям и причинам формирования суверенных фондов в современной экономической системе, которые в первую очередь определяются тем, что именно является источником формирования средств данных фондов, например определенный источник доходов бюджета, выраженный конкретной отраслью, или же профицит бюджета в целом. Особенности использования средств суверенного фонда определяются собственно главной целью фонда, ради которой он и создавался, то есть вариации данных особенностей имеют множественную конфигурацию и сильно отличаются от случая к случаю. Базовыми принципами формирования и использования суверенных фондов являются принципы Сантьяго, которые уже

ранее упоминались. Они представляют собой правила и практики, упорядочивающие функционирование и деятельность суверенных фондов:

- 1) поддерживать прозрачность организационной структуры фонда в целом и системы его управления, включая оперативный контроль и управление рисками;
- 2) раскрывать информацию об инвестиционном состоянии суверенного фонда, как того требуют нормативно-правовые акты государств, в юрисдикции которых располагаются средства фонда;
- 3) иметь инвестиционную декларацию, которая позволит выбирать объекты вложения средств суверенного фонда в соответствии с экономическими и финансовыми рисками и возможностями;
- 4) помощь в поддержании глобальной финансово-экономической системы в стабильном состоянии и содействие свободному потоку капитала и инвестиций [5].

Кроме этого принципы Сантьяго затрагивают такие вопросы, как юридический статус самого суверенного фонда и его структурных элементов с разделением их внутреннего функционала и компетенций по управлению фондом; взаимоотношения суверенного фонда с государством и его органами; систематизация управления рисками и угрозами; также утверждается политическая независимость фонда [6].

Довольно часто суверенные фонды создаются в странах, экономика которых во многом зависит от экспорта одного товара: нефть (Норвегия, Кувейт, Оман и др.), медь (Чили) или фосфаты (Кирибати), для того чтобы национальная экономика смогла избежать негативного воздействия цикличности своего развития и сохранить общую устойчивость. Как правило, такие сырьевые суверенные фонды формируются и наращивают свои активы в период высоких цен на экспортируемый ресурс, а используются, когда наступает период снижения цен на экспортируемый товар на мировом рынке и, соответственно, уменьшаются поступления в государственный бюджет. Кроме этого в долгосрочной перспективе суверенные фонды имеют целью обеспечить на должном уровне межпоколенческие доходы в случае, если будут исчерпаны природные ресурсы (то есть государство потеряет один из важнейших источников доходов) или произойдет в существенной степени переход на альтернативные источники энергии, ввиду чего выручка государства от экспорта ресурсов значительно снизится [7]. Следует также отметить, что, поскольку суверенные фонды представляют собой макровеличины, их формирование происходит с помощью сырьевых доходов и через их инвестирование вне национальной экономики с возвращением части активов при необходимости.

Предпосылки создания суверенных фондов появляются еще в XVIII–XIX вв. в Европе, а теоретические воззрения, приведшие к идее формирования суверенных фондов, возникли в экономической мысли еще в XVII в. Одним из первых теоретиков, высказывавших идеи о необходимости сохранения средств в специальном национальном фонде для их будущего использования, является А. Смит. Конкретные же шаги по созданию суверенных фондов впервые были предприняты в США в середине XIX в. в Техасе, но то был фонд для финансирования школьного образования на уровне штата, а не на уровне государства. Одним же из первых примеров формирования суверенного фонда для общегосударственных целей является Инвестиционный совет Кувейта, созданный в 1953 г. для управления доходами, поступающими от экспорта нефти, и уменьшения влияния изменений мировых цен на нефть на национальную экономику. В 1958 г. островное государство Кирибати основало Резервный фонд для управления доходами и накоплениями с продажи полезных ископаемых. Настоящий бум создания суверенных фондов пришелся на 70-е гг., когда в результате ряда политических событий, в частности арабо-израильской войны 1973 г., нефтяного кризиса, резко упал мировой объем добычи нефти, а цены на нее выросли в четыре раза.

Излишняя ликвидность побудила ряд нефтедобывающих стран сформировать суверенные фонды для стабилизации экономики и поглощения излишней ликвидности [8].

Ввиду роста цен на углеводороды некоторые азиатские страны (прежде всего, Китай, Сингапур и Малайзия) занялись созданием собственных суверенных фондов для предотвращения угрозы стабильности их национальным экономикам из-за роста профицита в счете текущих операций. Именно суверенные фонды стабилизационного характера позволили в 90-е гг. (в условиях азиатского экономического кризиса и падения цен на нефть) странам Персидского залива (в частности, Саудовской Аравии и Кувейту) смягчить последствия кризиса для своих экономик через вливание в них средств из суверенных фондов.

В XXI в. стремительный рост числа суверенных фондов и их активов продолжался. В современном мире насчитывается более 70 суверенных фондов, среди них созданные в наименее развитых странах (Вьетнам, Габон, Гана, Монголия, Нигерия, Экваториальная Гвинея и т. п.). Суверенные фонды функционируют в специальном правовом поле. Разработка правового поля для суверенных фондов началась в 2008 г., когда ряд стран, имеющих на своей территории суверенные фонды, при поддержке со стороны МВФ сформировали Международную рабочую группу для разработки свода общепринятых принципов деятельности суверенных фондов, что привело также к созданию такого уже ранее упоминавшегося декларативного документа, как «Принципы Сантьяго».

В начале 90-х гг. XX в. сумма средств существовавших в то время суверенных фондов составляла около 500 млрд долларов и продолжала активно расти до экономического кризиса 2008 г., когда суверенные фонды потеряли более сотни миллиардов долларов. После 2009 г. активы суверенных фондов продолжили свой рост, достигнув к середине 2013 г. более 6 трлн долларов при средней доходности суверенных фондов более 8,5% [9]. Стабильный рост цен на энергоносители, положительное сальдо торговых балансов и значительные накопления валютных резервов ряда стран, активно экспортирующих нефть, стали причиной значительного роста активов суверенных фондов. При этом не менее стремительно продолжают расти суверенные фонды несырьевого типа. Далее необходимо проанализировать отечественный и зарубежный опыт формирования и использования суверенных фондов для выявления некоторых особенностей и тенденций.

Начать следует с анализа крупнейших на сегодняшний день суверенных фондов по данным мирового рейтинга Международного института суверенных фондов (SWFI). Но для начала следует отметить, что среди крупнейших суверенных фондов соотношение между их сырьевыми и несырьевыми типами (средства которых формируются не от продажи природных ресурсов) составляет почти 50/50 – 57% и 43% соответственно. На первом месте данного рейтинга располагается созданный в 1990 г. Государственный глобальный пенсионный фонд Норвегии (Norway Government Pension Fund Global), сумма активов которого ещё в 2017 г. превысила 1 трлн долларов и, по данным рейтинга SWFI за 2020 г., составляет 1 трлн 122 млрд долларов. Этот крупнейший суверенный фонд вырос более чем в 2,5 раза с 2008 г., а его главной задачей является перераспределение средств в пользу будущих поколений. Будучи сырьевым по своим источникам доходов, большую часть средств данный фонд получил за счет доходов от управления фондом и его активами [10].

Второе место в рейтинге крупнейших суверенных фондов занимает Китайская инвестиционная корпорация (China Investment Corporation), основанная в 2007 г. и аккумулирующая в себе на сегодняшний день 1 трлн 45 млрд долларов. Данный фонд выполняет стабилизирующую функцию и формирует дополнительные средства для государства. Официально цель суверенного фонда обозначена как «диверсификация

валютных резервов Китайской Народной Республики, а также максимизация прибыли для акционеров (то есть государства) с учетом приемлемости уровня риска». Средства Китайской инвестиционной корпорации распределены и вложены как в акции самой компании, так и в различные альтернативные активы, долговые инструменты и наличные средства. Третье место в рейтинге крупнейших суверенных фондов принадлежит Инвестиционному управлению Абу-Даби (Abu Dhabi Investment Authority), созданному в Объединенных Арабских Эмиратах в 1976 г. с активами в 2020 г. на сумму 579,5 млрд долларов. Данный фонд – яркий пример фонда развития, направляющего средства на крупные проекты в различных отраслях национальной экономики [11].

Следует также проанализировать российский опыт в сфере формирования и использования суверенных фондов. Ещё в 2004 г. в России был создан Стабилизационный фонд, направленный на аккумулирование доходов с экспорта нефти и дальнейшее использование в рамках погашения внешнего долга РФ и поддержания стабильности национальной экономики в целом. В 2008 г. Стабилизационный фонд был разделен на Фонд национального благосостояния (далее – ФНБ) и Резервный фонд, который был ликвидирован и присоединен к ФНБ в 2017 г. Наиболее быстрый рост средств ФНБ приходится на период между 2009 и 2014 гг. за счет профицита бюджета и затем девальвации рубля. По последним данным, активы ФНБ составляют более 172 млрд долларов, что ставит его на 14-е место в мировом рейтинге Международного института суверенных фондов. При этом за время существования ФНБ примерно на 52,5% он пополнялся за счет федерального бюджета, а на 47,5% – за счет средств, полученных от финансового результата.

В российской практике суверенные фонды играют роль стабилизатора национальной экономики в период нестабильности и становятся крупным источником финансирования масштабных инвестиционных проектов особой важности. Кроме этого суверенные фонды поддерживают стабильность не только национальной экономики в целом, но и такой ее важной составляющей, как пенсионная система. Средства фондов также используются в управлении государственным долгом [12]. Официальной целью управления ФНБ является «обеспечение их сохранности и стабильного уровня доходов от их размещения в долгосрочной перспективе». Средства фонда хранятся на счетах Центрального банка или же крупных российских кредитных организаций. С точки зрения классификации суверенных фондов ФНБ совмещает в себе функции фондов стабилизационного и сберегательного типов, помогая преодолевать кризисы с минимальным уроном для экономики благодаря резервным средствам.

Заключение

Таким образом, суверенные фонды широко распространены в современном мире, поскольку дают множество преимуществ государствам, которые их основывают. Говоря об особенностях формирования и использования суверенных фондов, следует отметить, что крупнейшие суверенные фонды не имеют конкретно установленной цели своей деятельности, хотя при этом для России характерно закрепление четких направлений использования средств суверенных фондов. Специфика формирования средств фонда варьируется от страны к стране, но при этом, если говорить обобщенно, существуют два пути формирования средств фондов: от сырьевых и несырьевых доходов. Главная цель управления любым суверенным фондом – это максимизация доходности средств фонда различными способами.

Ссылки на источники

1. Beck R., Fidora M. The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Markets // European Central Bank Occasional Paper. – 2008. – № 91. – P. 18.

2. Хуторова Н. А. Суверенные фонды как инструмент стабилизации мировой экономики // Труд и социальные отношения. – 2013. – № 11. – С. 75–84.
3. Международные стандарты деятельности суверенных фондов, принятые в 2008 г. под эгидой МВФ. – URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sonew101508b>.
4. Саидова Д. Х., Терехова Т. Б. Суверенные фонды, особенности их формирования и использования // Образование и право. – 2020. – № 5. – С. 93–98.
5. Бондаренко Н. О., Соляникова С. П. Тенденции развития фондов как инструмента бюджетной политики // Экономика. Налоги. Право. – 2019. – № 1. – С. 57–67.
6. Ибраев Р. Х. Роль суверенных фондов на современном глобальном рынке капитала // Российский внешнеэкономический вестник. – 2013. – № 9. – С. 91–105.
7. Сухарев А. Н. Финансовые механизмы формирования и использования суверенных фондов // Финансы и кредит. – 2010. – № 18 (402). – С. 28–33.
8. Казакевич П. А. Стабилизационные фонды как особая категория участников рынка ценных бумаг // Финансы и кредит. – 2007. – № 29. – С. 35–45.
9. Косов М. Е. Оценка эффективности управления суверенными фондами // Финансы и кредит. – 2018. – Т. 24. – № 12. – С. 2831–2846.
10. Саидова Д. Х. Указ. соч.
11. Косов М. Е. Указ. соч.
12. Сангинова Л. Д. Роль Фонда национального благосостояния в реализации инфраструктурных проектов: опыт и перспективы // Экономика. Налоги. Право. – 2017. – № 1. – С. 72–80.

Natalia V. Samoteikina,

Student, Volgograd State University, Volgograd

natalya.samoteikina@yandex.ru

Peculiarities of formation and use of sovereign wealth funds as the state monetary resource

Abstract: Today, the development of tools for maintaining the stability of the economy during crises is becoming more and more urgent, so there is a growing interest in the study of sovereign wealth funds. In the present article, the author characterizes the main peculiarities of formation and use of sovereign funds, in particular, as the state monetary resource. Sovereign wealth funds are becoming one of the most important instruments for maintaining the stability of the economy and development of the country. The purpose of this study is to define the characteristics of modern large sovereign wealth funds and the principles of their use in modern conditions. All this will make it possible to determine the effectiveness of sovereign wealth funds in the modern world and work out recommendations for their development.

Key words: sovereign wealth fund, state, monetary resources, national economy.

References

1. Beck, R. & Fidora, M. (2008). "The Impact of Sovereign Wealth Funds on Global Financial Markets", *European Central Bank Occasional Paper*, № 91, p. 18 (in English).
2. Hutorova, N. A. (2013). "Suverennye fondy kak instrument stabilizacii mirovoj ekonomiki", *Trud i social'nye otnosheniya*, № 11, pp. 75–84 (in Russian).
3. *Mezhdunarodnye standarty deyatel'nosti suverennyh fondov, prinyaty v 2008 g. pod egidoj MVF*. Available at: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sonew101508b> (in Russian).
4. Saidova, D. H. & Terekhova, T. B. (2020). "Suverennye fondy, osobennosti ih formirovaniya i ispol'zovaniya", *Obrazovanie i pravo*, № 5, pp. 93–98 (in Russian).
5. Bondarenko, N. O. & Solyannikova, S. P. (2019). "Tendencii razvitiya fondov kak instrumenta byudzhetoj politiki", *Ekonomika. Nalogi. Pravo*, № 1, pp. 57–67 (in Russian).
6. Ibraev, R. H. (2013). "Rol' suverennyh fondov na sovremennom global'nom rynke kapitala", *Rossijskij vneshneekonomicheskij vestnik*, № 9, pp. 91–105 (in Russian).
7. Suharev, A. N. (2010). "Finansovye mekhanizmy formirovaniya i ispol'zovaniya suverennyh fondov", *Finansy i kredit*, № 18 (402), pp. 28–33 (in Russian).
8. Kazakevich, P. A. (2007). "Stabilizacionnye fondy kak osobaya kategoriya uchastnikov rynka cennyh bumag", *Finansy i kredit*, № 29, pp. 35–45 (in Russian).
9. Kosov, M. E. (2018). "Ocenka effektivnosti upravleniya suverennymi fondami", *Finansy i kredit*, t. 24, № 12, pp. 2831–2846 (in Russian).
10. Saidova, D. H. & Terekhova, T. B. (2020). Op. cit.
11. Kosov, M. E. (2018). Op. cit.
12. Sanginova, L. D. (2017). "Rol' Fonda nacional'nogo blagosostoyaniya v realizacii infrastrukturyh proektov: opyt i perspektivy", *Ekonomika. Nalogi. Pravo*, № 1, pp. 72–80 (in Russian).

Рекомендовано к публикации:

Утёмовым В. В., кандидатом педагогических наук;
 Горевым П. М., кандидатом педагогических наук,
 главным редактором журнала «Концепт»



www.e-koncept.ru

Поступила в редакцию <i>Received</i>	15.08.21	Получена положительная рецензия <i>Received a positive review</i>	13.09.21
Принята к публикации <i>Accepted for publication</i>	13.09.21	Опубликована <i>Published</i>	31.10.21

Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

© Концепт, научно-методический электронный журнал, 2021

© Самотейкина Н. В., 2021