

Перспективы развития современной финансовой системы
Перспективы суверенных фондов в современной экономике

Железовская Виктория Владимировна

Финансовый университет, Москва, Россия

E-mail: talka93@mail.ru

Создание стратегических финансовых резервов государства, особенно в свете последних событий, является неотъемлемой частью экономической стабильности. Сегодня эта роль возложена и на так называемые «суверенные фонды благосостояния», призванные стать гарантией исполнения бюджетных обязательств и снижения инфляционного давления.

Суверенный фонд - институциональный инструмент экономической политики государства, аккумулирующий финансовые ресурсы и/или материальные активы, и предназначенный для решения приоритетных задач экономического развития, включая обеспечение экономической безопасности и достижение долгосрочных целей развития страны, реализуемых на национальном и международном уровнях. [5]

Теоретические концепции сущности и функций суверенных фондов стали разрабатываться ещё с начала 1950-х годов, и первоначальной целью их создания было формирование накоплений суверенного богатства стран, экспортирующих свои природные ресурсы, для будущих поколений. Однако до настоящего времени так и не было выработано общепринятого толкования сущности суверенных фондов, понимания их назначения, видов, целей и задач.

Как правило, суверенный фонд создаётся государственными органами управления для реализации экономических и финансовых задач и удовлетворяет следующим ключевым принципам:

- формируется преимущественно за счёт профицита платежного баланса и бюджета страны, а также инвестиционного дохода от управления накопленными средствами;
- осуществляет международные инвестиции в различные классы активов;
- может быть использован для стабилизации национальной экономики.

Сегодня многие суверенные фонды увеличивают объёмы своих активов за счёт доходов, полученных от эффективного управления своими средствами, т.е. инвестиционного дохода. Кроме того, нередко правительства стран используют суверенные фонды исключительно как инструмент для инвестирования суверенного капитала в различные активы. [2]

Эксперты Международного валютного фонда отмечают, что большинство стран на практике сочетают все направления использования суверенных фондов в различных комбинациях: оптимизация налогов, стабилизация финансовой системы, решение социальных проблем, инвестиционная деятельность.

В настоящее время российские фонды, как и фонды многих других стран, инвестируют средства в иностранные активы с целью минимизации рисков. Однако размещение средств в иностранные активы, в том числе государственные ценные бумаги, можно оценить как недостаточно эффективное с позиций воспроизводственного процесса и стимулирования роста и развития национальной экономики.[5]

По имеющимся оценкам, совокупный объём средств суверенных фондов с начала 2000-х годов вырос в четыре раза и сегодня достигает рекордных 5,2 трлн. долларов. 82% этих активов представляют 12 фондов, управляющих капиталом более чем в 100 млрд. долларов каждый.

Ожидается, что к 2020 году совокупные активы данных фондов достигнут порядка 12-14 трлн. долларов. Согласно оценкам международной консалтинговой компании «Мак-Кинзи» (McKinsey & Company), глобальные финансовые активы к этому времени увеличатся с 210 трлн. до 317 трлн. долларов, и в доля суверенных фондов увеличится с 2,3% до 4%. Их роль и потенциальное влияние на мировые финансовые рынки заметно возрастет.

Уже сегодня в глобальной экономике активы суверенных фондов представляют порядка 7,4% мирового ВВП, 45% совокупных международных резервов и 11% капитализации мирового фондового рынка.

Большая часть суверенных фондов сегодня формируется за счёт доходов от экспорта сырьевых товаров, главным образом нефти и нефтепродуктов (58%). Причем основную долю таких фондов представляют суверенные фонды Ближнего Востока (преимущественно Объединённые Арабские Эмираты и Саудовской Аравии), Норвегии и России. Активы несырьевых фондов практически полностью сконцентрированы в азиатском регионе (42%), который исторически аккумулирует большую часть всех совокупных активов суверенных фондов.

Можно предположить, что в долгосрочной перспективе доля сырьевых фондов снизится из-за сокращения запасов нефти, а также стремительного увеличения золотовалютных резервов азиатских стран, особенно Китая. [2]

На сегодняшний день от действий управляющих суверенных фондов во многом зависит ситуация на фондовых рынках всего мира. Так, в торгующиеся на биржах акции вкладывают средства 82% суверенных фондов, а в облигации - 86%. Более половины государственных инвестиционных структур имеют в портфелях недвижимость.

По мнению одного из руководителей Global Insight Яна Рэндолфа, суверенные фонды являются новейшей ведущей силой мирового финансового рынка, которая идёт на смену хедж-фондам и частным инвестиционным фондам. Они также сменяют центробанки в качестве крупнейшего заемщика. [8]

Согласно недавним прогнозам Morgan Stanley, к 2015 году активы суверенных фондов превысят совокупные активы центральных банков за счёт эволюции таких факторов, как:

- мировые цены на нефть и сырьевые товары;
- замедление темпов роста мировой экономики;
- валютная политика стран с положительным сальдо платежного баланса и изменение обменного курса их национальной валюты по отношению к доллару;
- распределение и использование официальных валютных резервов и положительных сальдо госбюджетов;
- эволюция стоимости активов;
- появление новых суверенных фондов. [1]

В последние годы фонды стали проводить активную экспансию в сфере зарубежных инвестиций, что вызвало неоднозначную реакцию на их поведение и растущую роль в международных финансовых отношениях. Непрозрачность структуры и инвестиционной стратегии этих фондов вызывает определённое беспокойство, особенно в связи с их возможным влиянием на общую финансовую стабильность. [1]

В результате страны ЕС и США в экстренном порядке разрабатывают меры по защите стратегических отраслей своих экономик и даже отдельных компаний от «излишнего»

присутствия в них мощных иностранных инвесторов в лице фондов. Один из вариантов, который предлагают США, - это отказ представителей подобных суверенных фондов благосостояния участвовать в принятии «стратегических» решений. [8]

В ближайшие годы и российскому Правительству необходимо будет определиться со стратегией использования своих суверенных фондов.

К 1 октября объем Резервного фонда России (РФР) составил 3 трлн 544,83 млрд руб. (\$90 млрд), объем Фонда национального благосостояния (ФНБ) составил 3 трлн 276,79 млрд руб. (\$83,2 млрд). Остатки средств на отдельных счетах по учету средств РФР в Банке России составили \$40,82 млрд, 31,39 млрд евро и 5,76 млрд фунтов стерлингов. Расчетный доход от размещения средств РФР на счетах в иностранной валюте в Банке России, пересчитанный в доллары США, составил с 15 января по 30 сентября \$420 млн (16,38 млрд руб.). Курсовая разница от переоценки остатков средств на указанных счетах составила 468,04 млрд руб. На отдельных счетах по учету средств ФНБ в Банке России размещено \$24,42 млрд, 23,97 млрд евро и 4,35 млрд фунтов стерлингов, на депозитах во "Внешэкономбанке" - 259,98 млрд руб. и \$6,25 млрд, в долговые обязательства иностранных государств на основании отдельного решения правительства (без предъявления требования к рейтингу долгосрочной кредитоспособности) - \$3 млрд, в привилегированные акции кредитных организаций - 214,04 млрд руб. Расчетный доход от размещения средств ФНБ на счетах в иностранной валюте в Банке России, пересчитанный в доллары США, составил с 15 января по 30 сентября \$310 млн (12,35 млрд руб.). Курсовая разница от переоценки средств ФНБ с 1 января по 30 сентября составила 388,57 млрд руб. [3, 4]

В отношении Резервного фонда наиболее оптимальным будет переход к накоплению средств при текущих ценах на нефть за счёт возврата к концепции ненефтегазового бюджета и бюджетной консолидации. Падение цены на нефть до \$80 за баррель может вызвать определенные сложности с наполнением госбюджета и вынудит Правительство использовать резервные фонды. А это, в конечном счете, при не самой лучшей внешнеэкономической конъюнктуре, приведет к их скорому опустошению. По этой причине правительство намерено жестко контролировать госрасходы, не допуская неоправданных трат. Также продолжит действовать бюджетное правило. [7]

Возможной стратегической задачей правительства в отношении Фонда национального благосостояния может быть и его трансформация в Фонд накопительных пенсионных сбережений населения (по примеру Государственного пенсионного фонда Норвегии). Также необходим пересмотр принципов и подходов к управлению средствами фондов. Так, для повышения эффективности управления и доходности Фонда национального благосостояния целесообразна передача управления его средств частным профессиональным управляющим компаниям, а не ЦБ.

Пока же планируется инвестирование средств суверенных фондов в акции, но, по словам заместителя министра финансов Сергея Сторчака, делать это будут «очень осторожно». При этом объём инвестиций будет зависеть от «мнения рынка». Это потенциально позитивная новость для российских акций, хотя до сих пор не определено, можно ли будет суверенным фондам покупать только российские акции или же нет. Разумно предположить, что фонды должны диверсифицировать свои инвестиции, а потому ограничить вклады в российские бумаги. Например, Пенсионный фонд Норвегии инвестирует только в зарубежные активы, чтобы предотвратить перегрев отечественного рынка и защитить вклады от флуктуации цен на нефть. [6]

Возможно, разработанная на сегодняшний день государственная программа Российской Федерации «Управление государственными финансами» поможет в дальнейшем от-

делить, так сказать, зёрна от плевел и задать нужный и эффективный вектор использования средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния.

Источники и литература

- 1) Зубченко Л.А. Усиление роли суверенных фондов в мировых финансах. Режим доступа к статье: http://www.perspektivy.info/oykumena/ekdom/usilenije_rol_i_suverennyh_fondov_v_mirovyh_finansakh 12-04.htm
- 2) Ибраев Р.Х. Роль суверенных фондов на современном глобальном рынке капитала. // Российский внешнеэкономический вестник. – 2013. - № 9.
- 3) Министерство финансов Российской Федерации: <http://info.minfin.ru/fbp.php>
- 4) Объем Резервного фонда и ФНБ вырос в сентябре. Режим доступа к статье: <http://www.vestifinance.ru/articles/47762>
- 5) Панова Г.С. Суверенные фонды (аналитический центр при Правительстве Российской Федерации)
- 6) Российские суверенные фонды будут инвестировать в акции. Режим доступа к статье: <http://rbcdaily.ru/finance/opinion/562949984296051>
- 7) Силуанов: если цены на нефть рухнут, суверенные фонды опустеют через 1,5 года. Режим доступа к статье: <http://oane.ws/news/2014/09/19/siluanov>
- 8) Суверенные фонды благосостояния. Опыт России. Режим доступа к статье: http://www.reglament.net/bank/reglament/2008_6_article.htm

Слова благодарности

Научный руководитель: к.э.н., доц. Сангинова Л.Д.