

Интернет-журнал «Отходы и ресурсы» <https://resources.today>
Russian Journal of Resources, Conservation and Recycling

2022, Том 9, № 4 / 2022, Vol 9, No 4 <https://resources.today/issue-4-2022.html>

URL статьи: <https://resources.today/PDF/21ECOR422.pdf>

DOI: 10.15862/21ECOR422 (<https://doi.org/10.15862/21ECOR422>)

Ссылка для цитирования этой статьи:

Бурыгин, И. Е. Суверенные фонды: особенности их формирования и использования в Российской Федерации и зарубежных странах / И. Е. Бурыгин // Отходы и ресурсы. — 2022. — Т. 9. — № 4. — URL: <https://resources.today/PDF/21ECOR422.pdf> DOI: 10.15862/21ECOR422

For citation:

Burygin I.E. Sovereign funds: features of their formation and use in the Russian Federation and foreign countries. *Russian Journal of Resources, Conservation and Recycling*. 2022; 9(4): 21ECOR422. Available at: <https://resources.today/PDF/21ECOR422.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.) DOI: 10.15862/21ECOR422

УДК 314

Бурыгин Илья Евгеньевич

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия
«Финансовый» факультет
Бакалавр
E-mail: Byrigin@yandex.ru

Суверенные фонды: особенности их формирования и использования в Российской Федерации и зарубежных странах

Аннотация. В данной статье автор анализирует особенности нескольких видов суверенных фондов в разных странах. Управление СФБ выступает в качестве основного дохода стран. Поскольку в России Фонд национального благосостояния является основным суверенным фондом, автор считает целесообразным проведение анализа формирования фонда за счет управления суверенными фондами благосостояния в других странах. В статье приводится классификация суверенных богатств, согласно теоретическим положениям, разработанным Е.А. Левченко. Автор отмечает, что зачастую суверенные фонды могут выполнять сразу несколько функций. Это характерно для фондов таких стран, как Кувейт, Норвегия, а также для штата Аляски. Далее автор переходит к рассмотрению Государственного нефтяного фонда Норвегии, Пенсионного фонда Норвегии, выделяет их функции и направления использования их средств. В статье подчеркивается, что средства Пенсионного фонда по большей части могут быть направлены на достижение таких целей, как компенсация дефицита бюджета или корректировка доходов бюджета от поколения к поколению. Затем автор переходит к рассмотрению фондов Аляски: Постоянного фонда Аляски и Резервного бюджета Конституции. Отмечается, что направления использования средств фондов определяются ежегодно губернатором и законодательной властью штата. Также в статье отдельное внимание уделяется Кувейтскому нефтяному фонду. В заключительной части статьи автор приводит статистические данные по доходности от использования средств Пенсионного фонда Норвегии, по долям доходности по видам активов, а также по распределению инвестиций Постоянного фонда Аляски.

Ключевые слова: бюджет; бюджетный процесс; источники формирования фондов; макроэкономические показатели; нефть; Пенсионный фонд; суверенные богатства; суверенный фонд; Фонд национального благосостояния; фондовые активы; экономика

Введение

История развития суверенных фондов началась в середине XX века. На сегодняшний день такие фонды действуют уже по всему миру.

Россия имеет Суверенный фонд более 15 лет. С 2004 года, когда был создан Стабилизационный фонд, остаток на его счету был переведен во вновь созданный в 2008 году Резервный фонд, а параллельно с ним в Фонд национального благосостояния.

Безусловно, за сто лет деятельность фондов, а также процесс их формирования в значительной мере трансформировались. В силу неравномерных темпов экономического развития, отличий бюджетной системы, фонды, действующие в разных странах, имеют ряд особенностей и характерных черт. Несмотря на множество различий некоторые фонды имеют и ряд схожих характеристик, который более подробно представлен в статье.

В связи с широким распространением суверенных фондов и ростом их активов они становятся одним из наиболее актуальных инструментов стабилизации и укрепления экономики. Стоит отметить, что в настоящее время суверенные фонды все чаще становятся участниками международных сделок. В статье приводится динамика доходности от использования фондовых активов, подтверждающая данную мысль.

Цель данной статьи — проанализировать особенности формирования и функционирования суверенных фондов разных стран.

Объектом исследования являются суверенные фонды разных стран.

Предметом данной работы являются макроэкономические особенности социальных, инвестиционных и других суверенных фондов в Норвегии, Кувейте и штате Аляска.

1. Методы и материалы

При написании работы были использованы научные методы, которые основаны на требованиях объективного и всестороннего факторного анализа: монографический, абстрактно-логический, системно-структурный. Кроме того, работу составляют принципы дедукции и индукции в обработке информации, статистические методы обработки массивов информации, методы анализа и синтеза.

Для достижения поставленной цели в работе был поставлен ряд задач:

- проанализировать зарубежный опыт формирования фонда за счет управления суверенными фондами благосостояния;
- рассмотреть особенности формирования фондов в Норвегии, Кувейте и штате Аляска;
- выделить направления использования средств рассматриваемых в работе фондов;
- проанализировать статистику доходности от использования фондовых активов в указанных странах.

Исследование основывается на теоретических и методологических положениях, разработанных отечественными авторами, документах стратегического планирования.

Информационную основу исследования также составили Интернет-ресурсы (официальные сайты) и зарубежные источники по тематике работы.

Особое внимание в процессе проведения данного исследования уделялась работам следующих специалистов: Сазанова Н.В. [1], Дорофеев М.Л. [2], Манжула Т.Ю. [3], Самотейкина Н.В. [4], Зотиков Н.З. [5] и других.

2. Результаты и обсуждения

В зарубежной практике основным доходом является управление суверенными фондами благосостояния. Основная проблема с этим подходом к финансированию заключается в характеристиках риска и доходности различных активов. В частности, этот тип снижения риска очень важен для фондов общественного благосостояния. Целью этого фонда является получение прибыли.

Так как основным суверенным фондом в России на данный момент является Фонд национального благосостояния, наиболее полезным будет проведение анализа зарубежного опыта формирования фонда за счет управления суверенными фондами благосостояния.

Левченко Е.А. утверждает, что «все суверенные богатства можно разделить на 3 категории» (рис. 1):

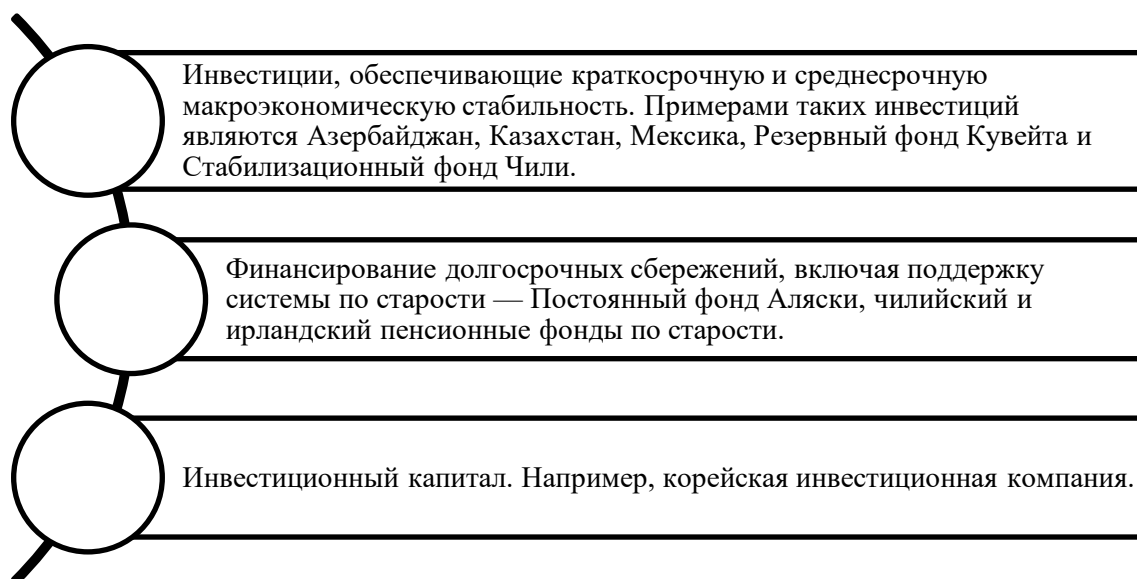


Рисунок 1. Категории суверенных богатств [6]

Некоторые суверенные фонды выполняют несколько функций. Такой подход используется во многих странах. Например, в таких странах, как Аляска, Кувейт и Норвегия суверенные фонды выполняют смешанные функции.

Государственный нефтяной фонд Норвегии был создан еще в 1990 году. Причинами, послужившими его созданию, стали старение населения и снижение объемов добычи нефти. Так как решение этих проблем являлось необходимым, был сформирован Пенсионный фонд Норвегии. Он одновременно является и сберегательным, и стабилизационным. Основной задачей фонда стало обеспечение стабильности бюджетной сферы в долгосрочном периоде¹.

¹ Официальный сайт Пенсионного фонда Норвегии. — Режим доступа: <https://www.nbim.no> (дата обращения: 17.12.2022).

Строительство Норвежского пенсионного фонда будет финансироваться за счет дополнительных доходов от нефти. Когда государственный бюджет заканчивается, деньги идут в фонд. Однако четкой формулы или правила для расчета этого шума не существует. Сокращенные деньги для фонда будут отдельно утверждаться государственным органом — парламентом. Весь процесс осуществляется как часть общего бюджетного процесса.

Использование средств Пенсионного фонда Норвегии аналогично формированию этого фонда. Норвежский закон дает правительству право запрашивать краткосрочное и долгосрочное финансирование у парламента. Эти цели включают: компенсацию дефицита бюджета или корректировку доходов бюджета от поколения к поколению.

Так, один из способов использовать ресурсы фонда — сформировать инвестиционную комбинацию. Норвежское правительство (Министерство финансов) определит основное направление инвестиционной политики фонда. Он также включает диверсификацию основных средств в отношении рентабельности собственного капитала. Отдельно стоит отметить осуществление текущего управления активами фонда ЦБ. Эти активы включают в себя иностранные государственные облигации, ценные бумаги нефтяных компаний и зарубежную недвижимость.

Штат Аляска фактически имеет два фонда: Постоянный фонд Аляски и Резервный бюджет Конституции. Первый — должен реализовать функцию сохранения, а второй — стабилизировать [7].

Постоянный фонд Аляски был сформирован в 1976 году. Изначально он был утвержден как трастовый фонд будущих поколений. Основная цель — это создание инвестиционной базы, обеспечивающей доходы будущих поколений при истощении запасов нефти.

На фонд приходится 25 % всех денег Аляски, потраченных на сырье (использование полезных ископаемых, рента и т. д.). Из этого следует, что большая часть доходов от использования нефти не попадает в штат. Однако дополнительным источником формирования Фонда являются доходы от управления средствами. Основная сумма Постоянного фонда Аляски постоянно инвестируется. Данные средства могут быть использованы в других направлениях после внесения поправок в Конституцию штата на референдуме.

Губернатором и законодательной властью штата ежегодно определяются направления по использованию средств Фонда. Чаще всего 42 % от доходов Фонда выплачиваются всем гражданам штата Аляска в виде дивидендов¹. Для того, чтобы избежать снижения объема фонда из-за инфляции, оставшаяся сумма реинвестируется. Также этот подход помогает увеличить объем капитала Постоянного фонда.

Управление средствами Фонда для формирования дополнительного дохода возложено на общественную Корпорацию Постоянного фонда Аляски. Большая часть средств фонда направляется на формирование инвестиционного портфеля ценных бумаг и акций с фиксированным доходом.

Резервный фонд конституционного бюджета был создан в 1990 г., и его создание стало ответом на резкое падение цен на нефть в конце 1980-х гг., что привело к сокращению государственного управления. Следовательно, произошел спад экономической активности.

Цель фонда — компенсировать снижение уровня национальных доходов, в том числе финансовый разрыв в налоговых поступлениях.

Формирование резерва конституционного бюджета не зависит от изменения цен на нефть. Основными источниками его формирования являются часть налоговых и рентных поступлений, которая ежегодно определяется парламентом и включает в себя управление фондом.

Использование резервного фонда осуществляется в соответствии с решением Конгресса. Потолок расходов должен быть одобрен тремя четвертями каждой комнаты. Финансирование из резервов бюджета Конституции осуществляется в форме займов правительству штата. В течение бюджетного периода этот долг должен быть погашен.

Для достижения цели привлечения средств из бюджета Кувейтский нефтяной фонд был утвержден в 1960 году в виде общей резервной валюты. Этот профицит образовался за счет высокой выручки от экспорта нефти. Правила использования средств фонда четко не определены. По этой причине фонд использовался для финансирования различных государственных расходов.

После создания резервного фонда нового поколения общий резервный фонд стал выполнять свою стабилизирующую функцию. Также его средства будут использованы для погашения государственного долга и инвестиций. Хотя четких правил нет, формирование и использование средств фонда подлежат решению Совета Министров.

Оба фонда находятся под управлением Kuyvet Investment Authority. Он независим от правительства. Основным направлением инвестиций в инвестиционной политике являются инвестиции в иностранные финансовые инвестиции. Хотя информация об объеме инвестиций в Кувейте была ограниченной, можно сделать выводы об их объеме, и в последние несколько лет профицит бюджета Кувейта превысил 10 % ВВП.

Можно сказать, что максимально схожая структура с Российским Фондом национального благосостояния у Пенсионного (нефтяного) фонда. Следовательно, необходимо проведения анализа успешности управления данным Фондом.

Одним из самых больших в мире Суверенных фондов является Пенсионный фонд. Несмотря на название Фонда — Пенсионный, его формирование происходит за счет полученных нефтяных сверхдоходов. Пенсионные взносы не относятся к источникам, формирующим Суверенный фонд Норвегии [8].

Функционирование Норвежского Пенсионного фонда является успешным уже на протяжении нескольких лет. Даже при условии снижения цен на нефть в несколько раз, Пенсионный фонд Норвегии является одним из самых крупнейших в мире.

За все годы существования Норвежского пенсионного фонда была отмечена высокая доходность его активов. Фонд закупил ценные бумаги крупных международных компаний, таких как Nestle и Apple. Также, он имеет государственные облигации экономически развитых стран: США, Японии и Германии.

Фонд будет дополнен поступлениями от налогов на нефть и природный газ, экспорт нефти и природного газа. Инвестиционный доход также является источником дохода.

Если проанализировать льготы Норвежского пенсионного фонда и Благотворительного фонда Российской Федерации, то можно осознать значительные преимущества норвежских доходов. Причиной такой разницы является эффективность инвестиционной деятельности [9].

На сегодняшний день активы Фонда Норвегии составляют: 60 % — акции, 35 % — облигации и 5 % — недвижимость. Основным отличием инвестиций данных стран является тот факт, что деньги Фонда Норвегии не используются для национального инвестирования.

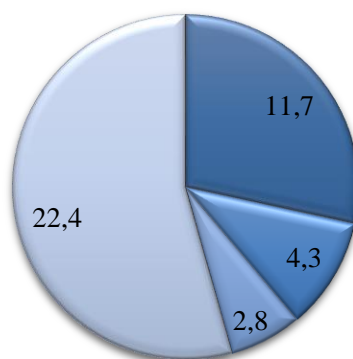
К концу 2021 года «собственный капитал масличных ферм составлял 11 475 миллиардов шведских крон, а ВВП страны увеличился более чем вдвое до 1,3 миллиона. На сегодняшний день Норвежский нефтяной комплекс является крупнейшей в мире инвестицией,

превышающей 1 триллион долларов)². Фонду принадлежит более чем 9 000 компаний по всему миру. За годы существования учреждения удалось проследить высокую прибыльность его активов.



Рисунок 2. Возврат активов Пенсионного фонда Норвегии за 2015–2021 гг.¹

Фонд будет финансироваться за счет нефтегазовой деятельности, экспорта и доходов от нефти, доходов от государственных финансов и частных финансов, прибыли Statoil, а также доходов от фонда.



■ Акции ■ Облигации ■ Недвижимость ■ Инвестиции в ценные бумаги

Рисунок 3. Доли доходности по видам активов за 2021 г.

(составлено автором на основе данных Официального сайта Пенсионного фонда Норвегии¹)

Резервный фонд Норвегии диверсифицирует возможные риски по инвестициям в ценные бумаги иностранных государств. Например, 42,3 % средств фонда вложено в Северную Америку, из них 37,2 % в США, в акции — 23,2 %. Далее идут Великобритания, Япония, Германия, Франция, Швейцария, Канада, Австралия, Китай и Южная Корея¹. Чтобы Пенсионный фонд Норвегии потерпел значительные убытки, должны обанкротиться 77 стран.

На основании вышеизложенного можно сделать вывод, что прогресс Норвежского фонда достаточно сильный, в том числе из-за сбалансированности и неопределенности инвестиционного фонда, за который отвечает Финансово-инвестиционный совет — Этика

² Официальный сайт Sovereign Wealth Funds Institute (SWFI). — Режим доступа: <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/> (дата обращения: 17.12.2022).

Министерства. С одной стороны, он основан на глубоком анализе поступления различных активов, а с другой стороны, на высоких моральных принципах.

Также, немаловажным можно считать опыт управления средствами Постоянного фонда Аляски. Его объем несколько меньше, чем у Фонда национального благосостояния, составляет \$64 млрд. Однако, согласно данным их ежегодной отчетности, доходы от управления средствами фонда стабильны.

Половина дохода через дивиденды напрямую распределяется среди жителей Аляски. Каждый житель ежегодно получает одинаковую сумму (~\$2 тыс. до кризиса 2014–2015 гг., сейчас около \$1 тыс.).

Ежегодно совет попечителей пересматривает инвестиционную стратегию в целях диверсификации и формирования конкурентного дохода. Классы активов управляются командой профессиональных инвесторов для достижения лучшей доходности в соответствующем классе. Инвестиции осуществляются в большое количество рынков, стран и валют для снижения подверженности специфическому риску и создания стоимости, принимая во внимание длинный горизонт инвестирования, объемы и необходимость сохранения фонда для будущих поколений.



Рисунок 4. Распределение инвестиций Постоянного фонда Аляски на 2021 г.³

Инвестиционная стратегия России, напротив, основана на необходимости поддержки финансовой системы страны и секторов экономики, а не на анализе прибылей и убытков, потери активов [10].

³ A Global Perspective. ANNUAL REPORT. — Режим доступа: <https://apfc.org/fund-news/2021-report/> (дата обращения: 18.12.2022).

Выводы

Таким образом, основываясь на результатах проведенного исследования, можно прийти к выводу о том, что основным доходом является управление суверенными фондами благосостояния. Как показывает практика других стран, суверенные фонды могут осуществлять сразу несколько функций. В частности, данная ситуация характерна для Норвегии, Кувейта и штата Аляска.

Так, например, Пенсионный фонд в Норвегии одновременно является и сберегательным, и стабилизационным. Основной задачей фонда является обеспечение стабильности бюджетной сферы в долгосрочном периоде.

Похожая ситуация характерна и для штата Аляска. Постоянный фонд Аляски осуществляет по большей степени функцию сохранения, в то время как Штат Резервный бюджет Конституции реализует функцию стабилизации.

Также в рамках данной статьи было проведено сравнение Благотворительного фонда РФ и Норвежского пенсионного фонда, вследствие которого можно отметить значительные преимущества норвежских доходов. Причиной такой разницы является эффективность инвестиционной деятельности. В связи с этим, хотелось бы подчеркнуть необходимость улучшения инвестиционного климата в России.

ЛИТЕРАТУРА

1. Сазанова, Н.В. Пенсионный фонд Российской Федерации, современные проблемы его функционирования / Н.В. Сазанова // Вестник Евразийской науки. — 2022. — Т. 14. — No 1. — URL: <https://esj.today/PDF/33ECVN122.pdf>.
2. Дорофеев М.Л. Особенности управления Фондом национального благосостояния РФ в современных условиях // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. — 2020. — No. 1(43). — С. 12–19.
3. Манжула Т.Ю. Роль Государственного бюджета в социально-экономическом развитии государства // Вестник Евразийской науки. — 2020 — No 5. URL: <https://esj.today/PDF/61ECVN520.pdf>.
4. Самотейкина Н.В. Особенности формирования и использования суверенных фондов как государственного денежного ресурса // Концепт. — 2021. — М. 10. — С. 75–81.
5. Зотиков Н.З. Нефтегазовые и ненефтегазовые доходы, их роль в формировании доходов бюджетов // Вестник Евразийской науки. — 2020 — No 4. URL: <https://esj.today/PDF/05ECVN420.pdf>.
6. Левченко Е.А. Управление суверенными фондами благосостояния в зарубежных странах [Электронный ресурс] // URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=42937619>.
7. Глазова Е.С., Степанова М.П. Формирование и использование ресурсных рентных доходов государства: опыт Аляски // Финансовый менеджмент. — 2019. — No 4. — С. 54–74.

8. Бельская А.И., Сычева М.С., Макашина О.В. Влияние структуры суверенных фондов на стоимость их активов на примере России и Норвегии // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. — 2021. — № 3(49). — С. 7–11.
9. Архангельская Л.Ю., Бондаренко Н.О. Особенности функционирования суверенных фондов на рубеже XX–XXI веков // Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета. — 2019. — Т. 9. — № 4. — С. 136–141.
10. Короткова О.В. Значение бюджета и фонда суверенного богатства в странах-экспортерах сырьевых ресурсов // Ученые записки Крымского инженерно-педагогического университета. — 2019. — № 2. — С. 124–131.

Burygin Ilya Evgenievich

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: Byrigin@yandex.ru

Sovereign funds: features of their formation and use in the Russian Federation and foreign countries

Abstract. In this article, the author analyzes the features of several types of sovereign funds in different countries. SWF management acts as the main income of the countries. Since the National Wealth Fund is the main sovereign fund in Russia, the author considers it appropriate to analyze the formation of the fund through the management of sovereign wealth funds in other countries. The article provides a classification of sovereign wealth, according to the theoretical provisions developed by E.A. Levchenko. The author notes that often sovereign funds can perform several functions at once. This is typical for funds in countries such as Kuwait, Norway, and also for the state of Alaska. Further, the author proceeds to consider the State Oil Fund of Norway, the Pension Fund of Norway, highlights their functions and areas of use of their funds. The article emphasizes that the funds of the Pension Fund for the most part can be used to achieve such goals as compensating for a budget deficit or adjusting budget revenues from generation to generation. The author then proceeds to consider the funds of Alaska: the Alaska Permanent Fund and the Constitutional Reserve Budget. It is noted that the directions of use of the funds are determined annually by the governor and the legislature of the state. Also in the article, special attention is paid to the Kuwait Oil Fund. In the final part of the article, the author provides statistical data on the return on the use of the Norwegian Pension Fund, on the shares of return on types of assets, as well as on the distribution of investments from the Alaska Permanent Fund.

Keywords: budget; budget process; sources of fund formation; macroeconomic indicators; oil; Pension Fund; sovereign wealth; sovereign fund; National Wealth Fund; stock assets; economy