



Столыпинский

вестник

Научная статья

Original article

УДК 330.526

ЭВОЛЮЦИОННАЯ ПАРАДИГМА СОЗДАНИЯ СУВЕРЕННЫХ ФОНДОВ ГОСУДАРСТВА

EVOLUTIONARY PARADIGM OF CREATING SOVEREIGN STATE FUNDS

Бойтуш Оксана Александровна, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов, денежного обращения и кредита, ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», г. Екатеринбург (620144 Россия, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта, д. 62), тел. 8(343) 283-10-47, boytush-ok@mail.ru

Boytush Oksana Aleksandrovna, Candidate of Economics, Associate Professor of the Department of Finance, Monetary Circulation and Credit, Ural State University of Economics, Yekaterinburg (620144 Russia, Yekaterinburg, ul. 8 Marta, 62), tel. 8(343) 283-10-47, boytush-ok@mail.ru

Аннотация. Научная статья посвящена историческому контенту создания суверенных фондов государства. В статье рассматривается зарубежный опыт функционирования суверенных фондов государства, исходя из страновой специфики. Целью исследования является обозначение эволюционного вектора эффективного использования денежных средств суверенных фондов. В процессе исследования деятельности зарубежных и отечественных суверенных фондов использовались методы логического, статистического, факторного анализа. Предметом исследования выступают экономические отношения в процессе

создания и функционирования суверенных фондов разных стран. Текущая макроэкономическая ситуация в России отличается крайней нестабильностью и обусловлена действием ряда негативных факторов, связанных с санкционной политикой, возможностью реализации определенной инвестиционной стратегией суверенных фондов с учетом повышения уровня риска и желаемой доходности. В вопросе решения важных задач и вызовов, стоящих в этих условиях перед российским обществом и экономикой, особую роль приобретает эффективное управление и распоряжение средствами накопленных суверенных фондов. В условиях зависимости страны от нефти и сильного платежного баланса правительство должно учитывать связанные с ними риски и не провоцировать укрепление национальной денежной единицы и инфляцию. Результатом исследования путем коллаборационной фильтрации финансовых исследований в области эволюционного создания суверенных фондов государства возможны три стратегических вектора: первый предполагает полное использование доходов от нефти и газа; второй предусматривает некое «бюджетное правило», четко определяющее долю нефтегазовых доходов, которую бюджет сможет тратить; третий — полное сбережение текущих доходов от нефти. Данная концепция направлена на поддержание стабильной экономической ситуации внутри страны в период кризиса, погашение внешнего долга.

Abstract. The scientific article is devoted to the historical content of the creation of sovereign funds of the state. The article examines the foreign experience of the functioning of sovereign funds of the state, based on country specifics. The purpose of the study is to identify the evolutionary vector of the effective use of funds of sovereign funds. In the process of studying the activities of foreign and domestic sovereign funds, methods of logical, statistical, and factor analysis were used. The subject of the study is economic relations in the process of creation and functioning of sovereign funds of different countries. The current macroeconomic situation in Russia is extremely unstable and is caused by a number of negative factors related to the sanctions policy, the possibility of implementing a certain investment strategy of sovereign funds, taking into account the increase in the level of risk and the desired profitability. Effective

management and disposal of accumulated sovereign funds plays a special role in solving important tasks and challenges facing Russian society and economy in these conditions. Given the country's dependence on oil and a strong balance of payments, the government should take into account the risks associated with them and not provoke the strengthening of the national monetary unit and inflation. As a result of the research, three strategic vectors are possible through collaborative filtering of financial research in the field of the evolutionary creation of sovereign funds of the state: the first assumes the full use of oil and gas revenues; the second provides for a certain "budget rule" that clearly defines the share of oil and gas revenues that the budget will be able to spend; the third is the complete conservation of current oil revenues. This concept is aimed at maintaining a stable economic situation within the country during the crisis, repayment of external debt.

Ключевые слова: суверенные фонды, эволюция, источники формирования, инвестирование, стабилизация, денежные средства.

Keywords: sovereign funds, evolution, sources of formation, investment, stabilization, cash.

Первые серьезные шаги по созданию суверенного фонда были приняты еще в 1854 г. в США, когда законодательством штата Техас в целях финансирования государственного начального и среднего образования был учрежден Постоянный школьный фонд (Texas Permanent School Fund), который формировался за счет поступлений от аренды земель Техаса [1]. Позднее в 1876 г. Конституцией Техаса было учрежден другой резерв – Постоянный университетский фонд, который был призван финансировать образование в университетах штата и, главным образом, его основного образовательного центра – Техасского университета агрокультуры и машиностроения [2]. Между тем, открытие нефтяных месторождений на территории штата в 1894 г. и 1901 г. привело к «нефтяному буму» на западе США, который вызвал резкий рост активов вышеуказанных фондов и их значимости не только для молодого поколения, но и всех проживающих в этом регионе граждан. В настоящее время Техасский фонд владеет активами в более чем 27 млрд долл., а

управляет ими созданная в 1996 г. Управляющая компания Университета Техаса [3].

Несмотря на то, что суверенные фонды существуют недолгое время, исследователи выделили несколько этапов их формирования [3,4].

23 февраля 1953 года правительство Кувейта учредило суверенный фонд, целью которого было инвестирование избыточной прибыли от продажи нефти, а также снизить зависимость страны от ограниченных ресурсов. На данный момент управление по инвестиционным вопросам управляет значительной частью Фонда Будущих Поколений, которое финансируется за счет средств ежегодно отчисляемых правительством Кувейта, в размере 10% от прибыли от продажи нефти. Кувейтское управление по инвестиционным вопросам инвестирует свои средства по всему миру [5].

Страна в Океании – Кирибати стала вторым государством, которое основало суверенный фонд в 1956 году. Фонд был сформирован за счет налоговых поступлений с экспорта фосфатов, используемых в качестве удобрения. В настоящее время фонд является основным ресурсом формирования прибыли островов, а его размер вырос до 600 млн. долларов, что предоставляет возможность инвестировать эти средства в активы за рубежом [5].

Вслед за Кувейтом и Кирибати, правительство штата Нью-Мексико в США учредило в 1958 году Государственный инвестиционный совет, не являющийся сырьевым.

После становления первых суверенных фондов их количество начинает расти. Количественное и качественное развитие суверенных фондов напрямую связано с колебанием мировых цен на нефть. Первая волна роста фондов благосостояния пришлась на 1970-е года в период «нефтяного бума». В 1973 году на фоне политического конфликта между коалицией арабских стран и Израилем (четвертая арабо - израильская война) общая добыча нефти сократилась на 7 %, что привело к росту цены в период с 1973 до 1980 годов за баррель в 4 раза.

Таким образом, доходы арабских стран-производителей от продажи нефти росли в период с 1973 года вплоть до конца 1977 года. Например, доходы

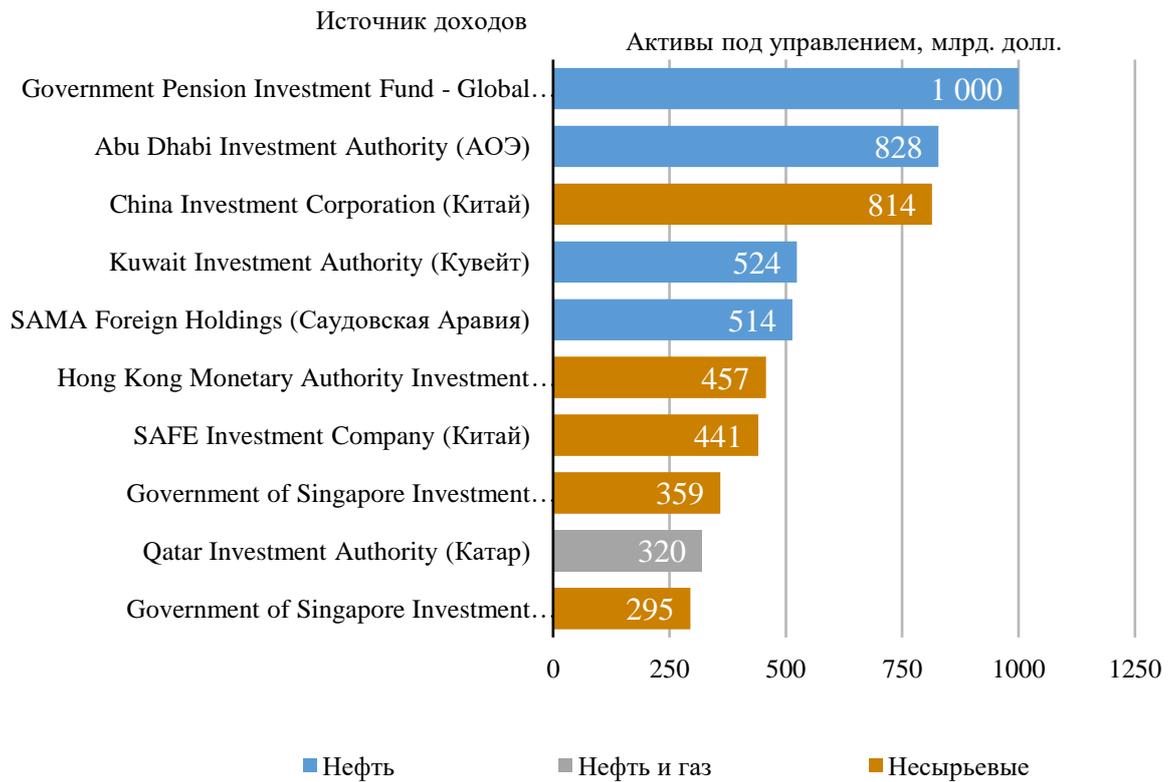
Саудовской Аравии выросли с 4,35 млрд. долларов до 36 млрд. долларов, Кувейта – с 1,7 млрд. долларов до 9,2 млрд. долларов, Ирака – с 1,8 млрд. долларов до 23,6 млрд. долларов. В целом, суммарные доходы стран-экспортеров выросли с 23 млрд. долларов в 1972 году до 140 млрд. долларов в 1977 году [6].

На фоне этих событий было целесообразно учредить суверенные фонды, чтобы избежать «перегрева» экономики вследствие большого притока денежных средств от экспорта нефти. В 1974 году был создан суверенный фонд Сингапура (Singapore's Temasek Holdings), а затем в 1976 году был создан суверенный инвестиционный фонд Абу-Даби (Abu Dhabi Investment Authority), который в настоящее время является вторым фондом национального благосостояния по величине активов по данным рейтинга Top 81 Largest Sovereign Wealth Fund Rankings by Total Assets [5].

Следующий рост числа суверенных фондов наблюдался в 1990-х годах, после войны в Персидском заливе (1991 г.) и после азиатского финансового кризиса (1997 – 1998гг.), когда цены на нефть упали до отметки 12,4 долларов за баррель в 1998 году. Стала очевидна другая функция суверенных фондов – стабилизационная. Таким образом, одним из способов решений данной проблемы для арабских стран стало вливание денежных средств в экономику страны из фондов, которые были сформированы в более благоприятные годы для стран-экспортеров нефти. В данное время были образованы следующие фонды: Нефтяной стабилизационный фонд Ирана (Iran Oil Stabilization Fund) в 1999 году и Инвестиционное управление Катара (Qatar Investment Authority) в 2000 году.

Период 2000-х годов также пришелся на волну роста суверенных фондов, это связано с повышением мировых цен на нефть с 12,4 долларов за баррель в 1998 году до 72,39 долларов за баррель в 2007 году (рисунок 1).

Рисунок 1 – Статистика формирования суверенных фондов в мире¹



Резкий скачок цен на нефть в данный период обеспечил рост золотовалютных резервов до исторических максимумов (среднегодовые темпы составили порядка 20%) [2]. Помимо роста сырьевых фондов, увеличилось число несырьевых фондов, что было обусловлено экономическим ростом мировой экономики.

В период с 2000 года по 2006 год. было создано 23 новых суверенных фондов, быстрый рост сопровождался созданием 30 новых фондов благосостояния в период с 2007 года по 2016 год. Небольшое количество которых также были созданы в 1970 – 1980-х годах вследствие двух крупных «нефтяных и энергетических бумов», которые привели к стремительно растущим ценам на нефть и к увеличению доходов стран-экспортеров.

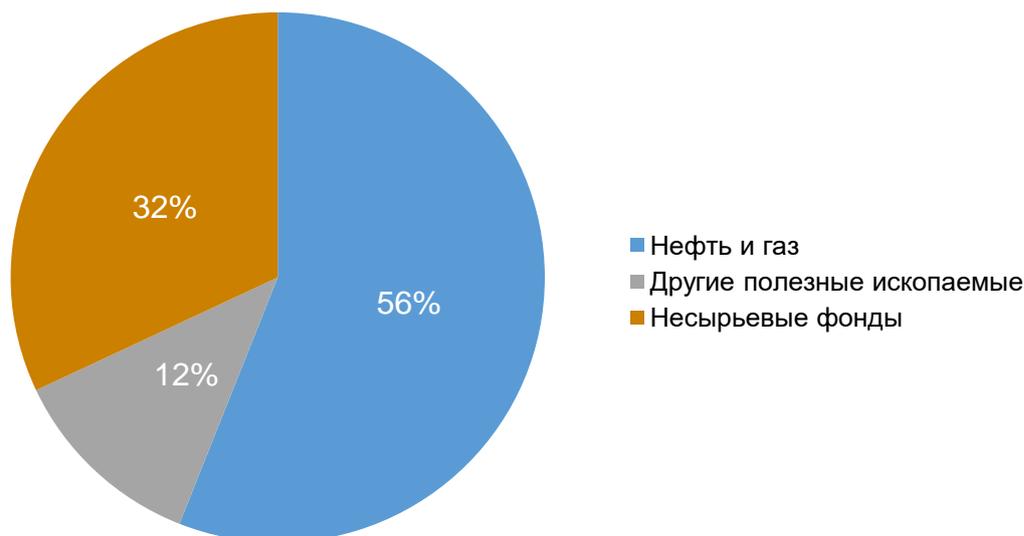
На данное время в мире существует более 70 суверенных фондов [7]. Крупнейшим государственным фондом благосостояния в мире является Государственный пенсионный фонд Норвегии, сумма активов которого составляет 1 трлн. долл. В начале 2018 года семь стран (Норвегия, ОАЭ, Китай, Кувейт,

¹ Составлен автором на основе: [5].

Саудовская Аравия, Сингапур, Катар) управляли совокупными активами суверенных фондов более 5,55 трлн. долл., что составляет примерно 80 % от общего объема активов суверенных фондов по всему миру.

Большая часть фондов сформирована за счет экспорта сырьевых ресурсов, главным образом нефти и нефтепродуктов – 56% (рисунок 2).

Рисунок 2 – Распределение фондов по источнику формирования²



Основная доля таких фондов сосредоточена на Ближнем Востоке (ОАЭ и Саудовская Аравия), а также в Европе (Норвегия и Россия). Активы несырьевых фондов сконцентрированы в Азии – 32% (Сингапур и Китай), сформировавшие свои фонды за счет положительного сальдо счета, текущих операций.

Таким образом, в мире насчитывается более 65 стран, имеющих суверенные фонды, большинство фондов расположено на Ближнем Востоке и в Северной Африке.

Цели использования средств фондов различны – поддержание стабильной экономической ситуации внутри страны в период кризиса, погашение внутреннего и внешнего долгов, и другие цели, в зависимости от экономического положения государства. Опыт государств, имеющих сильную зависимость бюджета от экспорта сырьевых ресурсов, показывает, что излишки денежного потока, полученные в период высоких цен на экспортируемые товары, возможно

² Составлен автором на основе: [5,8,9,10]

использовать для создания фондов будущих поколений и стабилизационных фондов.

Литература

1. Permanent School Fund of Texas // Texas Education Agency. [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.tea.state.tx.us/index4.aspx?id=2147485578&menu_id=2147483695 (дата обращения 30.06.2023).
2. Sovereign Wealth Funds 2019 managing continuity, embracing change. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://docs.ie.edu/cgc/research/sovereign-wealth/SOVEREIGN-WEALTH-RESEARCH-IE-CGC-REPORT_2019.pdf (дата обращения 30.06.2023).
3. Даниленко Е.И. Теоретические основы суверенных фондов//Научный электронный журнал Меридиан. 2021. №2(55). С-240-242.
4. Шадурская М.М., Князева Е.Г., Бойтуш О.А. и др. Суверенные фонды: теория, эволюция, зарубежный опыт: монография. Изд-во Урал. ун-та. 2023. – 126 с.
5. Permanent University Fund of Texas // The University of Texas Investment Management Company. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.utimco.org/scripts/internet/fundsdetail.asp?fnd=2> (дата обращения 21.07.2023).
6. Официальный сайт Sovereign Welfare Fund Institute. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.swfinstitute.org> (дата обращения 21.07.2023)
7. Остапкович Г.В. Экономика России: из 2019 в 2020 Итоги и прогнозы [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://iq.hse.ru/en/news/340298743.html> (дата обращения 22.07.2023).
8. Чупса П.К., Макашина О.В. Анализ влияния изменений бюджетного правила, среднегодовой цены на нефть и показателей сбалансированности федерального бюджета на структуру и динамику доходов и расходов суверенных фондов на примере резервного фонда и Фонда национального благосостояния Российской Федерации//Финансовый бизнес.2021. № 6(216). С.272-278.

9. Клеванец Н.Д., Кузнецова А.В. Состояние и роль Фонда национального благосостояния в современных условиях//Финансовый бизнес. 2022. № 11(233). С.156-160.
10. Саидова Т.Х., Терехова Т.Б. Суверенные фонды, особенности их формирования и использования//Образование и право. 2020. №5. С.93-97.

Literature

1. Permanent School Fund of Texas // Texas Education Agency. [electronic resource]. Access mode: http://www.tea.state.tx.us/index4.aspx?id=2147485578&menu_id=2147483695 (accessed 30.06.2023).
2. Sovereign Wealth Funds 2019 managing continuity, embracing change. [electronic resource]. Access mode: https://docs.ie.edu/cgc/research/sovereign-wealth/SOVEREIGN-WEALTH-RESEARCH-IE-CGC-REPORT_2019.pdf (accessed 30.06.2023).
3. Danilenko E.I. Theoretical foundations of sovereign funds//Scientific electronic journal Meridian. 2021. No. 2(55). S-240-242.
4. Shadurskaya M.M., Knyazeva E.G., Boitush O.A. and others. Sovereign funds: theory, evolution, foreign experience: monograph. Ural Publishing House. un-ta. 2023. – 126 p.
5. Permanent University Fund of Texas // The University of Texas Investment Management Company. [electronic resource]. URL: <http://www.utimco.org/scripts/internet/fundsdetail.asp?fnd=2> (accessed 21.07.2023).
6. Official website of the Sovereign Welfare Fund Institute. [electronic resource]. Access mode: <https://www.swfinstitute.org> (accessed 21.07.2023)
7. Ostapkovich G.V. Russian Economy: from 2019 to 2020 Results and forecasts [Electronic resource]. - Access mode: <https://iq.hse.ru/en/news/340298743.html> (accessed 22.07.2023).
8. Chupsa P.K., Makashina O.V. Analysis of the impact of changes in the budget rule, the average annual oil price and indicators of the balance of the federal budget on the structure and dynamics of revenues and expenditures of sovereign funds on the

example of the Reserve Fund and the National Welfare Fund of the Russian Federation//Financial business.2021. No. 6(216). pp.272-278.

9. Klevanets N.D., Kuznetsova A.V. The state and role of the National Welfare Fund in modern conditions//Financial business. 2022. No. 11(233). pp.156-160.
10. Saidova T.H., Terekhova T.B. Sovereign funds, features of their formation and use//Education and law. 2020. No. 5. pp.93-97.

© Бойтуш О.А., 2023 Научный сетевой журнал «Столыпинский вестник» №8/2023.

Для цитирования: Бойтуш О.А.Эволюционная парадигма создания суверенных фондов государства// Научный сетевой журнал «Столыпинский вестник» №8/2023.