

Баринов Э. А.

*кандидат экономических наук,
Российская академия предпринимательства
e-mail: barinov.138@yandex.ru*

Суверенные фонды на финансовых рынках

В статье рассматривается деятельность крупнейших суверенных фондов, их место и роль на зарубежных финансовых рынках.

***Ключевые слова:** суверенные фонды, классификация фондов, инвест-фонды, МВФ.*

Barinov E. A.

*PhD (Economics),
Russian academy of entrepreneurship*

Sovereign funds on financial markets

In the article activity of the largest sovereign funds and their place and role are examined on foreign financial markets.

***Keywords:** sovereign funds, classification of funds, invest-funds, IMF.*

Суверенные фонды — это инвестиционные фонды, которые создают правительства ряда стран для того, чтобы их активы использовать в долгосрочных целях. К таким фондам относят инвестиционные фонды, резервные фонды, фонды национального благосостояния и т.д. Они формируются за счет средств, поступающих, как правило, из валютных резервов или же из других источников, например, за счет доходов, полученных от экспорта товаров или услуг. Указанные институты занимаются инвестированием международных, т.е. валютных, государственных резервов в финансовые активы на финансовых рынках западных государств, обладают гигантскими активами под своим управлением. С 2007г. по 2014 г. они возросли с 3 трлн. долларов до 7 трлн. долларов. Такой рост был связан с увеличением ряда стран мира своих валютных резервов. В основном суверенные фонды находятся в странах Ближнего Востока и Азии. Средства суверенных фондов инвестированы в основном в акции, в доли участия в фондах прямых инвестиций и в недвижимость, а также в государственные ценные бумаги с фиксированным доходом, в биржевые товары, то есть вложение средств фондов — это инвестиции в финансовый сектор, не-

движимость и новые технологии. Значительная часть средств суверенных фондов направляется на покупку привилегированных акций компаний, либо акции, доля которых доходит до 10%. Однако, некоторые фонды покупают крупные пакеты акций предприятий и участвуют в их управлении. Если азиатские фонды вкладывают средства на национальных рынках или рынках соседних стран, то ближневосточные фонды, где финансовые рынки слабо развиты, инвестируют средства в основном в США и Англию. Около 2/3 инвестиций суверенных фондов направляются в страны-члены ОЭСР.

Суверенные фонды как структуры, имеющие громадные финансовые активы, оказывают большое влияние на глобальные финансовые процессы, и в частности, на валютный рынок. Цель создания суверенных фондов – это получение дополнительного дохода от государственных золотовалютных резервов, которые, в частности, направляются для стабилизации краткосрочных колебаний курса и ликвидности. Повышение значимости суверенных фондов было вызвано, в частности, проблемами глобализации. Суверенные фонды могут быть созданы в соответствии с бюджетно-налоговым законодательством, гражданским законодательством, актах о компаниях и т.д.

Половина указанных институтов были созданы в форме юридического лица (публичные или частные компании, действующих в соответствии с публичным или частным законодательством), а другие действуют в сумме активов (фиксированных на счетах Министерства финансов и Центрального банка)

В мире функционируют 75 суверенных фондов. Рост количества указанных фондов во многом вызвано тем, что страны, которые уже имеют фонды, формируют новые фонды для финансирования новых проектов, что помогает им разрабатывать эффективную стратегию вложения финансовых ресурсов с учетом поставленных целей и задач.

В то же время количество фондов увеличивается за счет того, что и другие страны их создают. Особенно это характерно для развивающихся государств, располагающих значительными месторождениями полезных ископаемых, что позволяет им получать большие стабильные валютные поступления и, создав такие фонды, направлять их средства для финансирования программ экономического роста.

Если источником средств для ряда суверенных фондов является экспорт сырья, то для других – экспорт товаров. При этом, на долю азиатских суверенных фондов приходится примерно 3/4 фондов стран Среднего Востока.

Самым крупным государственным суверенным фондом является норвежский фонд «Global» (объемом почти 900 млрд. долларов). Это глобальный фонд, средства которого формируются за счет доходов от экспорта нефти и газа. Цель подобных фондов – сохранить сверхдоходы от продажи нефти и газа и направить их на поддержание высокого жизненного уровня, в частности, не только своего населения в данное время, но и будущих поколений. Если стратегия инвестирования средств фонда устанавливает Министерство финансов страны, то Центробанк осуществляет оперативное управление. При этом важную роль играют Совет по инвестиционной стратегии и Совет по этике. Средства фонда инвестируются в активы ряда стран, т.е. осуществляется их диверсификация по географическому принципу, что помогает фонду уменьшить, в частности, валютные и процентные риски. Доходными финансовыми инструментами для фонда выступают вложения в акции, в облигации. И хотя инвестиции в акции рискованны, но эти вложения вкладываются на длительный срок, что позволяет уменьшить волатильность вложений. Инвестиции, в первую очередь, осуществляются в акции европейских и американских компаний, в частности, в корпорации добывающего сектора и высокотехнологического. То же самое происходит и с инвестициями в облигации этих же корпораций. 4/5 инвестиций фонда приходится на Европу и Северную Америку.

Вслед за указанным норвежским фондом по размеру активов следует «Abu Dhabi», «Investran», объемы которых 800 млрд. долларов, Саудовский фонд – 760 млрд. долларов и Китайский – 652 млрд. долларов.

В ряде других стран действуют сырьевые фонды, активы которых меньше суверенных фондов. Из не сырьевых суверенных фондов важную роль играют «China Investment Corporation», Сингапурский не сырьевой фонд с активами 177 млрд. долларов.

Суверенные фонды в мировом рейтинге обогнали пенсионные фонды и это самые крупные государственные структуры, которые действуют на финансовом рынке. Суверенные фонды, а именно государственные инвестиционные фонды, имеют, как уже отмечалось, громадные финансовые ресурсы и вкладывают их от имени государства. Инвестиционная деятельность институтов в основном носит закрытый характер. Некоторые суверенные фонды вкладывают свои средства в западные банки и инвест-компании, приобретая их акции и доли участия. Если раньше с Запада направлялись капиталы на Восток, то на современном этапе этот поток переориентирован с Востока на Запад. Дело в том, что в последние годы промышленно-разви-

тые страны стали обращать более пристальное внимание на деятельность суверенных фондов, учитывая возросшую роль этих институтов на зарубежных финансовых рынках. В 2008 г. МВФ и ОЭСР разработали правила поведения как для суверенных фондов, так и для государств, которые принимают от них средства (так, например, принципы Сантьяго). ОЭСР, в частности, разработало политику принимающих стран в отношении суверенных фондов ОЭСР. В соответствие с этими документами в этих структурах аккумулируется значительная доля государственных финансов. Да того как средства фондов будут использованы по назначению, их вкладывают в различные финансовые инструменты. Инвестиционная политика и структура размещения активов зависит от цели и задач фонда. Суверенные фонды – это институциональные инвесторы. Накапливая валютные средства, они инвестируют их в зарубежные активы при этом учитывая степень риска, доходность, ликвидность и направление инвестирования. В связи с тем, что в перспективе усилится роль государства в новой мировой финансовой структуре возрастет и значимость правового регулирования. Государственные инвест-фонды являются государственной собственностью, и несмотря на то, что они сформированы в иностранной валюте, эти институты управляются отдельно от других публичных финансовых структур.

Суверенные фонды формируются центральными правительствами и, как отмечалось, владеют и управляют активами для выполнения определенных финансовых целей, инвестируя средства в зарубежные финансовые активы. Эти институты создаются за счет превышения дохода над расходами, т.е. бюджетного профицита, а также за счет получения дохода от приватизации, экспорта товаров, финансовых поступлений и от валютных операций. Указанные фонды отличаются по целям, источникам формирования, управлению и инвестиционной политике и от государственных пенсионных фондов, и от частных инвестиционных фондов. Суверенные фонды – это институты государственного сектора экономики, т.е. формируются государством, которое является собственником суверенных фондов. Государство устанавливает правила их функционирования.

Международный валютный фонд выделяет 5 категорий фондов с учетом их основных целей: 1) Стабилизационные фонды (цель – защита бюджета от колебаний цен, в частности, на нефть). 2) Фонды сбережений для будущих поколений (речь идет о конвертабельности (конверсии) не возобновляемых активов в другие) 3) Корпорации по инвестированию резервных активов, которые сформированы для уве-

личения доходов. 4) Фонды развития для финансирования социально-экономических проектов 5) Фонды условных пенсионных резервов. В свою очередь ОЭСР разделяет суверенные фонды на 2 группы, с учётом источника формирования их активов: сырьевые и не сырьевые фонды.

Исходя, из типа инвестиционной политики суверенные фонды подразделяются на стабилизационные и суверенные фонды. В последнем случае это так называемые портфельные инвестиции и прямые. Стабилизационные фонды инвестируют средства в низкодоходные и низко рискованные инструменты.

Суверенные фонды могут быть классифицированы исходя из структуры распределения средств и темпов роста их накопления. Следует отметить, что данные фонды создаются за счет находящихся в распоряжении правительства валютных средств и не конвертируются в национальную валюту страны суверенного фонда. Не сырьевой фонд формируется за счет валютных интервенций. Есть различия в распределении со стороны государства валютных средств между резервными валютными фондами и государственными инвестиционными фондами.

Законодательством о деятельности суверенных фондов устанавливается, когда средства могут быть изъяты у них. Важно и то, кто принимает решение о направлении и использовании средств, используемых на финансирование дефицита бюджета, погашение государственного долга, инвестиционные проекты, разработку местонахождений полезных ископаемых. Примерно половина суверенных фондов – самостоятельные юридические лица Эти институты могут выступать как публичные или частные компании (с учетом законодательства), а другие же могут находиться под контролем Министерства финансов, управлением центральных банков, а также сформированы исходя из бюджетного и налогового законодательства. Средства суверенных фондов могут входить в бюджетную систему либо находиться вне ее. Возможно их прямое использование государством.

Собственниками суверенных фондов обычно являются правительство или администрация регионов. Суверенные фонды управляются центральным банком, министерством финансов, государственными управляющими компаниями или частными управляющими компаниями.

Говоря о способе управления в отношении инвестиционной политики, следует отметить, что центральные банки и министерство финансов действуют в условиях, когда им приходится учитывать национальное законодательство в отношении действующих ограниче-

ний при проведении отдельных операций. Цель суверенных фондов, в частности, диверсификация валютных резервов и получение большого дохода от инвестирования в различные финансовые инструменты. Суверенные фонды имеют особый финансовый статус, который отличается от официальных валютных резервов. В свое время суверенные фонды не попадали под международное правовое регулирование финансовых отношений. А поскольку суверенные фонды — одно из направлений вмешательства в экономику, это противоречило базовым понятиям капиталистического рынка. Если ранее в странах Запада отрицательно относились к созданию фондов, предприняв соответствующие защитные меры от их влияния, то в дальнейшем отношения к фондам у ряда стран стали меняться. Для США, например, важным является получение соответствующей информации для защиты своего национального фондового рынка.

В Англии к суверенным фондам относятся позитивно (в Лондоне открыты представительства ряда этих структур), считая, что они должны приводить свои операции на Лондонском рынке. В Англии не требуется в отношении суверенных фондов обязательное уведомление при инвестировании, нет проверок и отказов по отношению к инвестициям суверенных фондов. В то же время Германия выступает против активизации деятельности суверенных фондов, а Франция проводит по отношению к ним протекционистскую политику, хотя в эту страну суверенные фонды вложили значительные средства.

Что касается позиции ОЭСР, то там подчеркивается, что, учитывая, что суверенные фонды принадлежат иностранным государствам, к ним сложно применять международные правовые нормы регулирования (документы ОЭСР, Мировой банк и др.)

Западные страны считают, что с помощью суверенных фондов капитал иностранного государства проникает на рынки Западных стран, т.е. речь идет о том, что с помощью суверенных фондов осуществляется вмешательство в мировые инвестиционные процессы в движении капитала. На Западе считают, что решение суверенных фондов инвестировать в различные проекты могут иметь под собой политическую базу. Они считают, что инвестиции суверенных фондов могут иметь цель получения доступа к новым технологиям и нужной им информации. В ОЭСР отмечают, что принимающие страны должны рассматривать суверенные фонды как инвесторов в соответствии с соглашениями о защите капитала и инвестиций и других соглашениях. Некоторые эксперты из стран ОЭСР подчёркивают, что надежным щитом для стран, привлекающих инвестиции, должно

выступать антимонопольное законодательство. Страны ОЭСР должны представлять информацию о долях участия установленного размера, а также сообщать финансовым органам о своих намерениях. Что касается МВФ, то большое внимание уделяется оценке того влияния, которое оказывают суверенные фонды на глобальную финансовую стабилизацию и движение капитала. МВФ сыграл важную роль, когда речь шла о разработке правил о суверенных фондах. Что касается ЕС, то Комиссия ЕС проводит политику открытого рынка и по её мнению суверенные фонды должны доказать, что их инвестиции соответствуют европейским стандартам. Что касается Всемирного банка, то для него суверенные фонды — это источник финансирования в различные мировые социальные программы. В целом можно отметить, что в развитых странах Запада были введены меры, направленные на защиту от деятельности суверенных фондов, а именно стали создаваться новые структуры для контроля над иностранными инвестициями. Были сформированы международные группы по разработке правил суверенных фондов, а также с крупными суверенными фондами были подписаны двусторонние соглашения. Западные страны выступают за то, чтобы фонды представляли данные о своих инвестиционных целях и информацию о регулировании и контроле над фондами.

В свою очередь, по мнению суверенных фондов, их деятельность имеет только лишь финансовую направленность. Западные страны выступают за то, чтобы регулирование суверенных фондов происходило на национальном и международном уровнях. Что касается внутреннего регулирования указанных институтов, то оно должно базироваться на международных стандартах. При этом учитывается, что национальное законодательство стран суверенных фондов разрабатывается раньше, чем нормативные базы международного регулирования.

Используемые источники

1. Левченко А.В. Суверенные фонды как инструмент государственной денежно-кредитной политики // *Финансы*. — 2011 г. — № 12.
2. Кудряшов В.В. К проблеме международно-правового регулирования суверенных фондов // *Банковский бизнес*. — 2009 г. — № 2.