

Резервирование денежных средств как механизм стабилизации ЭКОНОМИКИ

Е.С. Оськина

В период кризиса мы могли наблюдать особенно активное применение механизмов стабилизации экономики в нашей стране, например такого, как резервирование денежных средств в специально для этого созданных фондах — Резервном и Фонде национального благосостояния.

Резервная система России включает в себя весьма неоднородные объекты — от денежных средств и драгоценных металлов до таких неликвидных объектов, как земельные участки. Некоторые из объектов резервирования не сопоставимы по объемам в денежном выражении. Тем не менее можно выявить общие и существенные характеристики некоторых фондов, которые позволяют выделить их в экономике страны в отдельную систему резервирования. К таким характеристикам можно отнести следующие:

- любой резерв предназначен не для текущего использования, а для использования в определенный период;
- все виды резервов могут быть оценены в денежном выражении;
- все виды резервов при необходимости могут быть обращены в денежные средства для решения текущих задач, но ликвидность их различна;
- все виды резервов отвлекают материальные и денежные средства из реального сектора экономики¹.

В целом нельзя говорить о существовании в России устойчивой системы денежных резервов, подтверждается это хотя бы тем, что в РФ существует только Федеральный закон от 1994 г. «О государственном материальном резерве»², и в нем лишь в качестве дополнения предусмотрена возможность резервирования денежных средств. К тому же в России до сих пор отсутствует единая система управления государственными резервами, что ограничивает возможности использования уже имеющихся ресурсов для стимулирования развития. Основным ведомством, координирующим накопление и использование государственных материальных резервов, а также распоряжение ими, является Росрезерв, а различные материальные, денежные, кадровые и другие ресурсные резервы

¹ См.: Земсков А.Е. Государственное резервирование как фактор инновационного развития // Экономика и управление. № 6. 2007. С. 4–8.

² Федеральный закон от 29.12.1994 № 79-ФЗ «О государственном материальном резерве».

создаются практически во всех министерствах и ведомствах. Было бы целесообразней создать в российской экономике межведомственную территориально распределенную систему управления резервами. Так, к примеру, в период последнего кризиса, когда экономики большинства стран мира, в том числе наиболее развитых, испытывали существенные трудности, основным стабилизирующим фактором стали резервы национальных экономик. Таким образом, на первый план выходит проблема ресурсного резервирования, рассматриваемого как инструмент обеспечения инновационного развития страны. Система национальных резервов является не только одним из ведущих факторов обеспечения экономической безопасности страны и ее регионов, но и определяет темпы и эффективность посткризисного развития российской экономики.

За последние несколько лет в России начали создаваться и другие, новые виды резервов. Так, в Бюджетном кодексе РФ определены понятия Резервного фонда и Фонда национального благосостояния³. Однако прежде чем рассматривать российские фонды стабилизации, целесообразно было бы рассмотреть организацию зарубежных нефтяных фондов.

Существует немало публикаций о зарубежном опыте организации и использования стабилизационных фондов, но большинство из них довольно поверхностные и рассматривают опыт небольшого количества стран, тогда как таких фондов в мире около 50. Источник, в котором проведен анализ всех существующих фондов, был найден только один.

В табл. 1 приводится перечень существующих нефтяных фондов, а также основные показатели, характеризующие резервные фонды: размер, время создания и за счет чего поступают доходы.

Таблица 1

Перечень существующих фондов и их основные характеристики

Страна	Название фонда	Размер млрд долл.	Год создания	Ресурс	Индекс прозрачности Linaburg-Maduell
UAE – Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Authority	\$627	1976	нефть	3
Norway	Government Pension Fund — Global	\$556.8	199	нефть	10
Saudi Arabia	SAMA Foreign Holdings	\$439.1	n/a	нефть	2
China	SAFE Investment Company	\$347.1**	1997	не товарный	2
China	China Investment Corporation	\$332.4	2007	не товарный	6
China – Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	\$292.3	1993	не товарный	8
Singapore	Government of Singapore Investment Corporation	\$247.5	1981	не товарный	6
Kuwait	Kuwait Investment Authority	\$202.8	1953	нефть	6
China	National Social Security Fund	\$146.5	2000	не товарный	5
Singapore	Temasek Holdings	\$145.3	1974	не товарный	10

³ Бюджетный кодекс Российской Федерации» от 31.07.1998 № 145-ФЗ (принят ГД ФС РФ 17.07.1998). Статья 96.9. Резервный фонд.

Страна	Название фонда	Размер млрд долл.	Год созда- ния	Ресурс	Индекс прозрачности Linaburg- Maduell
Russia	National Welfare Fund	\$142.5*	2008	нефть	5
Qatar	Qatar Investment Authority	\$85	2005	нефть	5
Australia	Australian Future Fund	\$72.9	200	не товарный	10
Libya	Libyan Investment Authority	\$70	2006	нефть	2
Algeria	Revenue Regulation Fund	\$56.7	2000	нефть	1
UAE – Abu Dhabi	International Petroleum Investment Company	\$48.2	1984	нефть	-
US – Alaska	Alaska Permanent Fund	\$39.7	1976	нефть	10
Kazakhstan	Kazakhstan National Fund	\$38.6	2000	нефть	6
South Korea	Korea Investment Corporation	\$37	2005	не товарный	9
Malaysia	Khazanah Nasional	\$36.8	1993	не товарный	4
Ireland	National Pensions Reserve Fund	\$33	2001	не товарный	10
Brunei	Brunei Investment Agency	\$30	1983	нефть	1
France	Strategic Investment Fund	\$28	2008	не товарный	–
Iran	Oil Stabilisation Fund	\$23	1999	нефть	1
Chile	Social and Economic Stabilization Fund	\$21.8	1985	медь	10
Azerbaijan	State Oil Fund	\$21.7	1999	нефть	10
UAE – Dubai	Investment Corporation of Dubai	\$19.6	2006	нефть	4
Canada	Alberta's Heritage Fund	\$14.4	1976	нефть	9
US – New Mexico	New Mexico State Investment Council	\$13.8	1958	не товарный	9
UAE – Abu Dhabi	Mubadala Development Company	\$13.3	2002	нефть	10
New Zealand	New Zealand Superannuation Fund	\$12.1	2003	не товарный	10
Bahrain	Mumtalakat Holding Company	\$9.1	2006	нефть	8
Brazil	Sovereign Fund of Brazil	\$8.6	2009	не товарный	-
Oman	State General Reserve Fund	\$8.2	1980	нефть и газ	1
Botswana	Pula Fund	\$6.9	1994	алмазы и минералы	6
East Timor	Timor-Leste Petroleum Fund	\$6.3	2005	нефть и газ	6
Saudi Arabia	Public Investment Fund	\$5.3	2008	нефть	3
China	China-Africa Development Fund	\$5.0	2007	не товарный	4
US – Wyoming	Permanent Wyoming Mineral Trust Fund	\$4.7	1974	минералы	9
Trinidad & Tobago	Heritage and Stabilization Fund	\$2.9	2000	нефть	8
UAE – Ras Al Khaimah	RAK Investment Authority	\$1.2	2005	нефть	3
Venezuela	FEM	\$0.8	1998	нефть	1

Окончание таблицы 1

Страна	Название фонда	Размер млрд долл.	Год создания	Ресурс	Индекс прозрачности Linaburg-Maduell
Vietnam	State Capital Investment Corporation	\$0.5	2006	не товарный	4
Nigeria	Excess Crude Account	\$0.5	2004	нефть	1
Kiribati	Revenue Equalization Reserve Fund	\$0.4	1956	фосфаты	1
Indonesia	Government Investment Unit	\$0.3	2006	не товарный	-
Mauritania	National Fund for Hydrocarbon Reserves	\$0.3	2006	нефть	1
UAE – Federal	Emirates Investment Authority	n/a	2007	нефть	2
Oman	Oman Investment Fund	n/a	2006	нефть	–
UAE — Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Council	n/a	2007	нефть	–
	Total Oil & Gas Related	\$2,463.0			
	Total Other	\$1,792.9			
	TOTAL	\$4,255.9			

Разработано: Sovereign Wealth Fund Institute / <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>.

* Включает все стабилизационные фонды России.

** Указана приблизительная оценка.

В табл. 2 приведен индекс прозрачности ведения дел фондов, основанный на оценке публичности информации о фондах. Индекс разработан Институтом фондов благосостояний и оценивает организации фонда по десяти пунктам, которые отражают прозрачность фондов благосостояния. Наличие у фонда одного из принципов добавляет один пункт к индексу прозрачности этого фонда. Разработка этого индекса сейчас еще не завершена. Минимальная оценка фонда — это единица. Однако разработчики считают, что минимально приемлемая оценка — это 8, только 15 стран удовлетворяют этим требованиям. Оценка прозрачности может меняться, поскольку фонды периодически публикуют дополнительную информацию. Кроме того, один и тот же принцип может значительно отличаться у разных стран по весу и значимости предоставляемой информации.

Таблица 2

Принципы индекса прозрачности

Пункты	Принципы индекса прозрачности Linaburg-Maduell
+1	Показана история фонда, включая причину создания, происхождение средств и его структуру
+1	Своевременно публикуются годовые отчеты
+1	Фонд обеспечивает процент собственности от вкладов, и показаны местоположения вкладов
+1	Фонд обеспечивает полную рыночную стоимость портфеля, возвращения и компенсацию управления

Пункты	Принципы индекса прозрачности Linaburg-Maduell
+1	Существуют принципы организации фонда в плане этических стандартов, инвестиционной политики и руководящих принципов
+1	Четко определены стратегия использования средств и цели фонда
+1	Указаны дочерние компании и их контактная информация (если применимо к фонду)
+1	Существование внешних управляющих (если применимо к фонду)
+1	У фонда существует собственный веб-сайт
+1	Публично доступны адрес местоположения офиса и контактная информация, такая как телефон и факс

Разработано: Sovereign Wealth Fund Institute / <http://www.swfinstitute.org/>.

Однако, возможно, не всегда удастся правильно оценить прозрачность ведения фондов по этому индексу, т. к. государство может не предоставлять информацию о фондах в публичных источниках по соображениям экономической безопасности. Ранжировка стран по индексу прозрачности Linaburg-Maduell показана на рис. 1.

Помимо прозрачности ведения фондов большое значение имеет стратегия использования его средств. Принципиально можно выделить позиции сохранения средств (пассивного использования) и стратегического использования. На следующей схеме сопоставлены прозрачность и степень стратегического использования средств фондов (см. рис. 2).

По результатам анализа зарубежных стабилизационных фондов можно заметить, что во многих странах их использование непрозрачно. Иначе говоря, трудно проследить пути использования резервных средств. Это может являться одной из причин неэффективного использования фондов, т. к. без прозрачности механизма распоряжения ими часть средств распыляется, не доходя до цели.

Во многих странах благодаря созданию стабилизационных фондов был накоплен значительный объем средств. При этом в большинстве случаев стабилизационные фонды способствовали повышению эффективности бюджетной политики, снижению зависимости расходов бюджета от уровня его доходов.

В России Стабилизационный фонд был создан в 2004 г. и позднее разделен на два фонда с разным назначением⁴. Средства Резервного фонда могут использоваться на финансовое обеспечение нефтегазового трансферта и досрочное погашение государственного внешнего долга. Фонд будущих поколений предназначен для софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан России и покрытие дефицита бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации.

Средства Резервного фонда использовались во время борьбы с кризисом, на финансирование бюджета и внебюджетных фондов. Об этом достаточно много говорилось в средствах массовой информации, только найти информацию о конкретных вложениях средств этого фонда практически невозможно.

⁴ Федеральный закон от 26 апреля 2007 г. № 63-ФЗ.

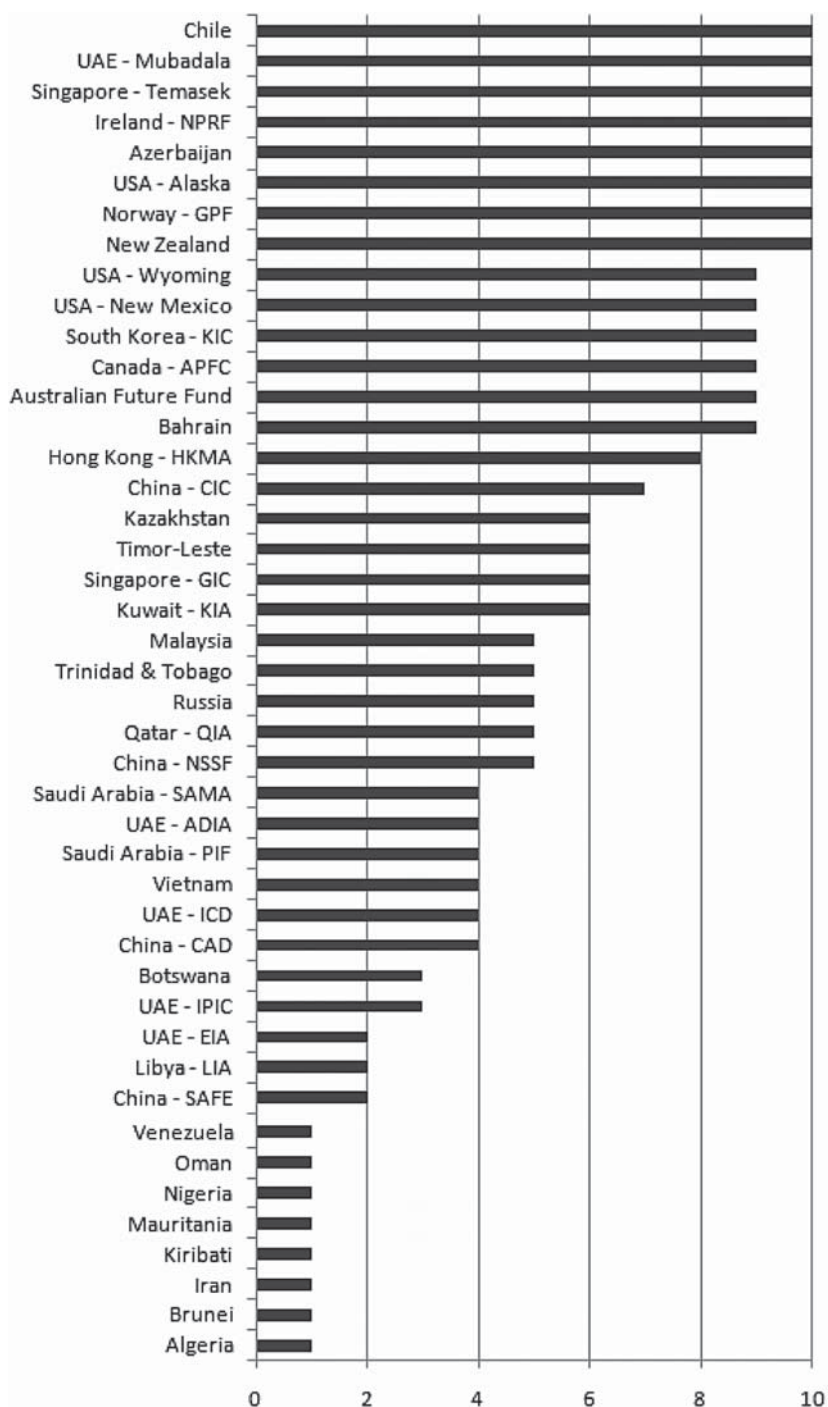


Рис. 1. Ранжировка стран по индексу прозрачности

Источник: <http://www.swfinstitute.org/>.

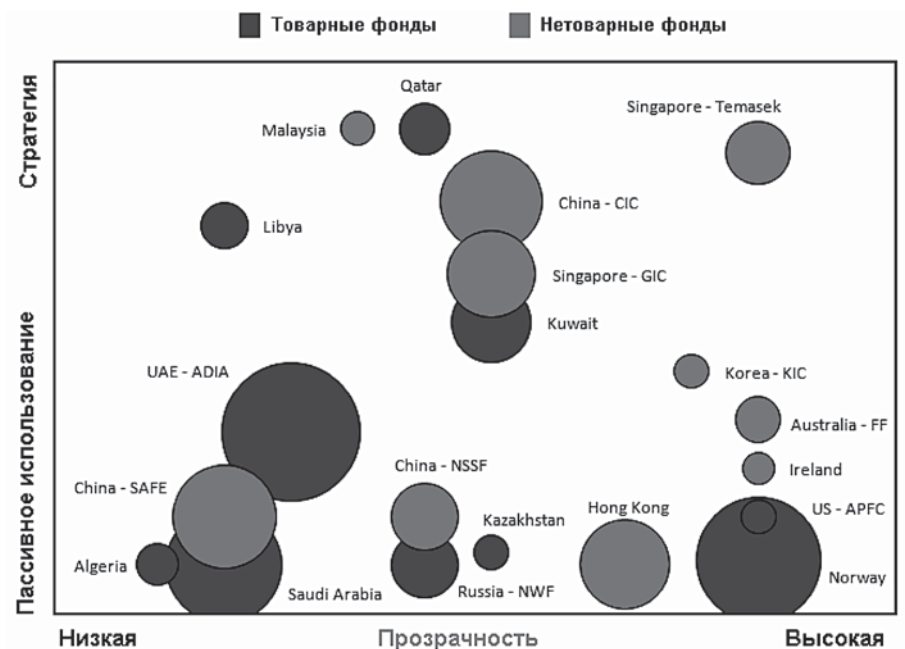


Рис. 2. Использование фондов в различных странах

Источник: <http://www.swfinstitute.org/>.

На официальном сайте Министерства финансов, где опубликована вся информация об организации фонда, данные об использовании средств в кризисный период отсутствуют. Поэтому российским фондам присвоен индекс прозрачности организации Linaburg-Maduell, равный пяти, а это значит, что ведение дел фонда только наполовину соответствует международным требованиям. Это в том числе и признак по меньшей мере неэффективного использования средств Резервного фонда.

С другой стороны, можно сказать, что использование средств фонда может не разглашаться в интересах экономической безопасности или во избежание повышенного внимания к отрасли, в которую вкладывались эти средства. Однако более реалистичное объяснение состоит в том, что в кризис требовалась оперативность принимаемых решений, поэтому никому не было дела до формальных публикаций, что само по себе является показателем низкого уровня организации государственной администрации.

Сейчас активно обсуждаются темы прямых инвестиций в российскую экономику, торговое сотрудничество. А без этой самой прозрачности в управлении не только фондами, но и экономикой в целом успехов в этих направлениях добиться будет сложно.

Несмотря на то что много говорится о том, что наши стабилизационные фонды были созданы, опираясь на опыт других стран, почему-то не учитывается, что успешное использование стабилизационных фондов было только в тех случаях, когда соблюдалась прозрачность ведения дел фонда.

Итак, опыт функционирования стабилизационных фондов как в России, так и за рубежом, показывает, что помимо создания фондов важно организовать грамотное управление ими. Стабилизация будет эффективной в том случае, если создание указанных фондов приводит к снижению зависимости доходов бюджета от цен на нефть или на другое сырье.

По итогам анализа фондов можно сказать, что в нашей стране стабилизационные фонды носят скорее спекулятивный характер, а их использование более целесообразно в долгосрочной перспективе. И инвестировать средства надо не за границу, как оговорено в Бюджетном кодексе России, а в отечественную экономику. В литературе встречаются мнения, что вложение денег в российскую экономику будет сопровождаться ростом инфляции, но опасность роста инфляции возникнет только в том случае, если под «выпущенные» деньги не произведут товары. Поэтому, думается, инвестировать нужно в образование, производство, крупные инфраструктурные проекты. В то, что производит материальные, духовные и другие ценности и способствует развитию государства. А стабилизационные фонды все-таки являются сдерживающим фактором — в той мере, в которой эти деньги изымаются из экономики и накапливаются в фондах.