

Обзор МВФ

Государственные инвестиционные фонды

МВФ активизирует работу, связанную с суверенными фондами накопления богатства

Обзор МВФ онлайн
4 марта 2008 года

- Суверенные фонды могут через пять лет достичь отметки в 6-10 трлн долларов.
- Работа МВФ, связанная с этими фондами, продвигается по ряду направлений.
- МВФ сотрудничает с суверенными фондами для выработки согласованного мнения относительно оптимальной практики.

В условиях когда значение суверенных фондов накопления богатства (СФНБ) в международной валютно-финансовой системе быстро возрастает, МВФ активизирует работу по широкому кругу вопросов, связанных с этими государственными фондами, в том числе по вопросу об их воздействии на глобальную финансовую стабильность и потоки капитала.

Несомненно, СФНБ существует уже давно, по крайней мере, с 1950-х годов. Но их общее число во всем мире резко увеличилось за последние 10–15 лет, при этом, по оценкам МВФ, их объем вырастет с 2–3 трлн долл. сегодня до примерно 6–10 трлн в течение пяти лет. В настоящее время к числу стран, обладающих крупнейшими в мире СФНБ, относятся Объединенные Арабские Эмираты, Норвегия, Саудовская Аравия, Китай, Кувейт, Россия и Сингапур.

Основной импульс для роста СФНБ обеспечивают повышение цен на нефть, глобализация финансов и сохраняющиеся диспропорции в мировой финансовой системе, которые привели к быстрому накоплению иностранных активов некоторыми странами.

Растущее внимание

В результате, СФНБ привлекают растущее внимание участников рынка, представителей директивных и национальных законодательных органов, а также средств массовой информации, в особенности после недавнего пополнения капитала (на сумму свыше 40 млрд долл. с ноября 2007 года) банков в Европе и США, которые потерпели крупные убытки из-за кризиса непервоклассных ипотек. МВФ и другие наблюдатели приветствовали эти меры по пополнению капитала, поскольку они содействуют стабилизации рынков.

«С точки зрения международных финансовых рынков, СФНБ могут способствовать более эффективному распределению между странами доходов от профицитов в результате экспорта биржевых товаров и повысить ликвидность рынков, в том числе

в периоды глобальной финансовой напряженности», — отметил первый заместитель директора-распорядителя МВФ Джон Липски. «Эти фонды также часто являются долгосрочными инвесторами с ограниченными потребностями в изъятии средств, что позволяет им выдерживать давление рынка в периоды кризисов и смягчать волатильность», — добавил он.

В то же самое время, говорит Липски, МВФ наряду с этим признает обеспокоенность стран-получателей и частных комментаторов относительно влияния СФНБ (с учетом их размеров и инвестиционных стратегий), а также стран происхождения, которые опасаются риска растущих протекционистских настроений.

Типы СФНБ

СФНБ были созданы правительствами по нескольким причинам. Согласно анализу МВФ, на основе главных целей фондов можно выделить пять общих категорий (см. [«Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности»](#) МВФ за октябрь 2007 года):

- **стабилизационные фонды**, важная цель которых состоит в том, чтобы защитить бюджет и экономику от колебаний цен на биржевые товары (обычно на нефть);
- **фонды сбережений для будущих поколений**, которые призваны конвертировать невозобновляемые активы в более диверсифицированный портфель активов;
- **корпорации по инвестированию резервов**, активы которых часто учитываются как резервные активы и которые создаются для увеличения доходов от резервов;
- **фонды развития**, которые обычно помогают финансировать социально-экономические проекты или содействуют проведению промышленной политики, которая может привести к повышению потенциальных темпов роста производства;
- **фонды условных пенсионных резервов**, которые обеспечивают (из других источников помимо пенсионных взносов физических лиц) условные неустановленные пенсионные обязательства в балансе активов и пассивов органов государственного управления.

Выгоды и опасения

СФНБ обеспечивают ряд экономических и финансовых выгод. Они помогают избежать циклов бума и краха в странах происхождения, способствуют сбережению и передаче между поколениями поступлений от бюджетных профицитов, связанных с экспортом биржевых товаров и приватизациями. Они также позволяют обеспечить большую диверсификацию портфеля и в большей мере сосредоточиться на доходах, по сравнению с ситуацией, когда резервными активами управляют центральные банки, тем самым уменьшая альтернативные издержки хранения резервов.

«Для стран с внушительными внешними резервными активами более широкая и более осмотрительная диверсификация является признаком обоснованного и ответственного управления активами», — говорит Удайбир Дас, эксперт по СФНБ в Департаменте денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ.

Рост СФНБ также вызывает ряд вопросов. Помимо опасений официальных и частных комментаторов относительно влияния СФНБ (с учетом их размеров и инвестиционных стратегий), они также вызывают вопрос о расширении роли правительств на международных рынках и в различных отраслях. Некоторых обозревателей тревожит, что инвестиции СФНБ могут быть в некоторых случаях продиктованы политическими целями.

Высказываются опасения относительно того, как СФНБ вписываются в процесс выработки внутренней экономической политики в странах с такими фондами. В то же самое время страны, имеющие СФНБ, обеспокоены протекционистскими ограничениями на свои инвестиции, которые могут воспрепятствовать международным потокам капитала.

Работа, проводимая МВФ

Признавая растущее значение СФНБ и роль МВФ в мониторинге состояния экономики своих государств-членов и глобальной финансовой системы, Международный валютно-финансовый комитет (МВФК), руководящий орган МВФ на уровне министров, в октябре прошлого года призвал Фонд участвовать в диалоге со странами для выработки добровольного свода оптимальной практики в управлении СФНБ. В ответ на этот призыв работа МВФ, связанная с этими фондами, проводилась по ряду направлений.

- **Углубление анализа.** Для улучшения понимания СФНБ МВФ организует обследование СФНБ, с тем чтобы помочь в уточнении их инвестиционных целей и практики управления рисками; а также определении их организационной основы, например, руководящих структур и механизмов подотчетности.
- **Содействие обмену информацией.** В ноябре 2007 года МВФ организовал [Совещание за круглым столом управляющих суверенными активами и резервами](#), которое включало предварительную дискуссию с представителями ведущих СФНБ. На нем присутствовали делегаты высокого уровня из центральных банков, министерств финансов и СФНБ 28 стран. Совещание помогло продвинуться вперед в обсуждении политики, организационно-правовых и практических вопросов, стоящих перед СФНБ, и узнать об их опыте и мнениях. На нем было принято решение продолжать диалог с СФНБ.

- **Развитие диалога.** МВФ развивает дальнейшие контакты с СФНБ в рамках процесса сотрудничества для выработки согласованного мнения относительно оптимальной практики. «Мы участвовали в первоначальном диалоге с суверенными фондами накопления богатства, с тем чтобы помочь уточнить существующую практику в таких вопросах, как структуры управления и подотчетности, в интересах достижения консенсуса относительно оптимальной практики», — заявил Эднан Мазареи из Департамента разработки и анализа политики, который принимает непосредственное участие в дискуссиях.
- **Координация с другими международными организациями.** МВФ координирует свою работу в области СФНБ с базирующейся в Париже Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), а также поддерживает тесные контакты с Европейской комиссией, Всемирным банком и другими организациями. ОЭСР играет ведущую роль в вопросах, связанных с инвестиционной политикой и правилами в странах-получателях.
- **Определение важнейших вопросов.** Исполнительный совет МВФ в конце марта обсудит документ, который определяет программу работы Фонда относительно СФНБ.
- **Достижение результатов.** В документе для Совета персонал запрашивает согласие исполнительных директоров для подготовки свода оптимальной практики управления СФНБ. Если Совет согласится, МВФ будет сотрудничать с СФНБ и другими заинтересованными сторонами в разработке декларации по оптимальной практике. Поставлена цель представить проект Исполнительному совету к Ежегодным совещаниям МВФ в октябре.

Оптимальная практика как общественное благо

МВФ рассчитывает, что его работа, связанная с СФНБ, принесет общественные блага, которые могут использоваться существующими и новыми СФНБ для обеспечения работы надежных организаций, с надлежащими руководящими структурами, прочными системами управления рисками и соответствующей степенью прозрачности. Такая практика должна также помочь развеять некоторые из существующих опасений относительно СФНБ, уменьшить протекционистское давление и позволить международной финансовой системе оставаться открытой.

Кроме того, усилия МВФ будут направлены на содействие лучшему пониманию роли и значения СФНБ в контексте макроэкономической политики этих стран, а также помогут международному сообществу лучше оценить воздействие деятельности СФНБ на глобальную финансовую стабильность и потоки капитала.

В прошлом МВФ разработал схожие руководящие положения, особенно в области [прозрачности в бюджетно-налоговой сфере](#) и [управления валютными резервами](#).

Комментарии относительно этой статьи следует направлять по адресу:

imfsurvey@imf.org.

Перевод статьи из журнала «Обзор МВФ», размещенного по адресу: www.imf.org/imfsurvey