

НАЦИОНАЛЬНЫЕ ФОНДЫ КАК ИНСТРУМЕНТ РАЗВИТИЯ: ОСНОВНЫЕ ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ

Талгат Касенов

докторант ЕНУ им Л.Н. Гумилева по специальности
«Политология»
e-mail: talgat0801@mail.ru

<https://doi.org/10.52536/2415-8216.2023-1.06>

Аннотация. На сегодняшний день в мировой финансовой среде накоплен значительный опыт в создании и управлении активами фондов благосостояния (англ. Sovereign wealth fund). Современные национальные/суверенные фонды являются институциональными инвесторами, активные участники финансовых рынков. Более того, национальные/суверенные фонды становятся инструментами развития, выполняют антикризисную и социальные функции.

Ключевые слова: суверенный фонд благосостояния, Национальный фонд, управление активами, доходность фонда, целевой трансферт.

ҰЛТТЫҚ ҚОРЛАР ДАМУ ҚҰРАЛЫ РЕТІНДЕ: НЕГІЗГІ ТЕОРИЯЛЫҚ ТӘСІЛДЕР

Талгат Касенов

Л.Н. Гумилев атындағы ЕҰУ "Саясаттану" мамандығы бойынша докторанты

Аңдатпа. Бүгінгі күні әлемдік қаржылық ортада Ұлттық/әл-ауқат қорының активтерін құру және басқару бойынша айтарлықтай тәжірибе жинақталды. Қазіргі ұлттық/егеменді қорлар - институционалдық инвесторлар, қаржы нарығының белсенді қатысушылары. Оның үстіне ұлттық/егеменді қорлар дағдарысқа қарсы және әлеуметтік функцияларды атқаратын даму құралына айналуда..

Түйін сөздер: ұлттық әл-ауқат қоры, Ұлттық қор, активтерді басқару, қор қайтарымы, нысаналы трансферт.

NATIONAL FUNDS AS A DEVELOPMENT TOOL: MAIN THEORETICAL APPROACHES

Talgat Kasenov

doctoral student of L.N. Gumilyov ENU, specialty "Political Science"

Abstract. To date, the global financial environment has accumulated considerable experience in the creation and management of Sovereign wealth fund assets. Modern national/sovereign funds are institutional investors, active participants in financial markets. Moreover, national/sovereign funds are becoming development instruments, performing anti-crisis and social functions.

Keywords: *sovereign wealth fund, National Fund, asset management, fund return, targeted transfer.*

Введение

В разные периоды развития стран, в особенности в ресурсно богатых странах, создавались финансовые фонды в качестве «подушки безопасности» для прохождения и выхода из кризисных ситуаций, обеспечения финансовой самодостаточности будущих поколений и др. В Казахстане также указом Президента Республики Казахстан от 23 августа 2000 года был создан Национальный фонд.

Дефиниции национального/суверенного фонда: теоретические подходы

Одной из самых дискуссионных вопросов является дефиниция национальных фондов. Обзор научных работ показывает, что в отношении термина «национальный фонд» общего консенсуса как его правильно переводить в научной среде не существует и до сих вызывает бурную дискуссию, хотя это естественное явление в научном мире.

Как показывает анализ определений множества авторов, в настоящее время сам термин имеет множество вариантов: «национальный фонд», «суверенный фонд», «фонд национального благосостояния», «резервный фонд», «стабилизационный фонд», «фонд будущих поколений», «суверенный фонд благосостояния», «фонды развития», «государственный фонд финансовых ресурсов». Более того, также в научной сфере нет четкого и однозначного определения данного термина, тем не менее, есть общие черты и особенности, которые позволят сформулировать определенную классификацию касательно определения и обозначения понятия «национальный фонд/суверенный фонд».

Определения ученых относительно суверенных фондов мы условно разделили на 3 типа, среди которых можно выделить:

1. Статусные определения
2. Структурные (институциональные) определения
3. Функциональные определения

Статусные определения – показывают в какой форме они должны функционировать, т.е. практически все ученые утверждают, что фонды – в собственности государства. В большей степени данного подхода придерживаются международные организации. К примеру, Международный валютный фонд указывает, что суверенный фонд – фонд, который находится в собственности и под контролем государства и инвестиционные стратегии которого включают покупку иностранных активов [1].

По мнению немецкого банка Deutsche Bank, суверенный фонд — это финансовый инструмент, находящийся в собственности государства, которое аккумулирует, управляет и распоряжается общественными средствами, инвестируя в широкий круг активов различного типа [2].

Согласно данным, Института фондов суверенного благосостояния, которые целенаправленно изучают существующие в мире все фонды, дают следующее определение: «Суверенный фонд благосостояния — государственный инвестиционный фонд, состоящий из акций, облигаций, недвижимости и (или) других финансовых инструментов, выраженных в иностранной валюте. Часть средств может быть инвестирована внутри экономики. Инвестирование средств суверенного фонда благосостояния предполагает более высокий уровень доходности по сравнению с государственными резервами и соответственно более высокий уровень риска».

Тем не менее, ряд ученых определяют фонды благосостояния как государственные. Среди них можно выделить определение Б. Браммита и В. Делвина. Они считают, что суверенным фондом может называться любой фонд, который управляет государственными средствами и инвестирует их независимо от источника дохода [3]. Одно из самых кратких определений фонду благосостояние дает Пахомова Е. А., которая указала, что это фонд, контрольным пакетом которого владеет государство.

Итак, основная, неотъемлемая, главная характерная черта национальных фондов – это государственная собственность.

Второй тип определений касательно национальных фондов можно охарактеризовать как **структурные (институциональные) определения**, которые рассматривают фонды как подсистема финансовой структуры и подчеркивают их институциональность. К примеру, К. Балдинг полагает, что суверенный фонд благосостояния — это «капитал, полученный в результате чистого накопления богатства и управляемый государством или окологосударственным органом (государство сохраняет за собой право контроля инвестиционного капитала), который инвестирует в различные активы, стремясь получить отдачу, превышающую безрисковую норму доходности (суверенный фонд таким образом принимает на себя риски, на которые не идут государственные органы в своей обычной деятельности)» [4].

Далее А. Розанова фондом считает то, что не является ни традиционным публичным пенсионным фондом, ни резервными активами, поддерживающими национальную валюту, то и есть суверенный фонд, как совер-

шенно иное образование финансовых активов, отличное от перечисленных. Следующая важная отличительная черта фондов – институционализированность.

Третья типология определений можно обозначить как **функциональные**, которые показывают значение и роль фондов в развитии государства. При этом данного типа определения придерживаются большинство экспертов указывая главную цель и его предназначение (Таблица 1).

Таблица 1. Функциональные определения фондов

Автор	Определения
Бароновской М.Г.	суверенный фонд – это «обособленная совокупность денежных средств, используемая государством для целей содействия реализации основополагающих конституционных прав граждан, реализации социально значимых, наукоемких и экономически эффективных инвестиционных проектов и финансирования бюджетного дефицита [5]
Панова Г. С.	суверенный фонд - институциональный инструмент экономической политики государства, аккумулирующий внебюджетные финансовые ресурсы и (или) материальные активы, и предназначенный для решения приоритетных задач экономического развития, включая обеспечение экономической безопасности и достижение долгосрочных целей развития страны, реализуемых на национальном и международном уровнях [6].
Васин Е.А.	суверенный фонд – созданный центральным (или региональным) правительством, юридически, финансово и организационно обособленный фонд, средства которого формируются за счет сверхплановых доходов бюджета от экспорта не возобновляемых природных ресурсов, несырьевого профицита бюджета, части золотовалютных резервов и (или) иных поступлений, управляется и используется в целях обеспечения стабильности и развития экономики на определенном временном горизонте [7].

Источник: составлено автором

В Казахстане, если опираться на структурные определения, то фонды рассматриваются в большей степени как финансовый институт. Согласно

21 статье Бюджетного кодекса Республики Казахстан от 4 декабря 2008 года «Национальный фонд Республики Казахстан представляет собой активы государства в виде финансовых активов, сосредоточиваемых на счетах Правительства Республики Казахстан в Национальном Банке Республики Казахстан, полезных ископаемых, передаваемых в счет исполнения налоговых обязательств по уплате налога на добычу полезных ископаемых, рентного налога на экспорт по сырой нефти, газовому конденсату, роялти и доли Республики Казахстан по разделу продукции в натуральной форме или денег от их реализации, в размере, определяемом в соответствии с налоговым законодательством Республики Казахстан, а также в виде иного имущества, за исключением нематериальных активов» [8].

Итак, фонды – это государственные/частные структуры, занимающие финансовым управлением активов и доходов, поступающих от полезных ископаемых, а также субсудированием социально-экономических проектов.

Результаты исследований и их обсуждение

В настоящее время согласно данным Института фондов суверенного благосостояния, в мире насчитывается около 100 крупных фондов, общий финансовый капитал которых составил около 10,2 трлн долларов США [9]. При этом большая их численность сосредоточена в Азии (21) и Ближнем Востоке (18 фондов). Около 16 фондов находятся в странах Северной Америки, по 15 фондов имеют страны Европы и Африки, страны Латинской Америки имеют 9 фондов и 6 фондами владеют Австралия и Тихоокеанский регион. Стоит отметить, что в рейтинге топ-100 крупных национальных фондов, Национальный фонд РК занимает 27 место.

При этом следует отметить, что вышеперечисленная статистика не включает такие фонды как пенсионный, отдельные инвестиционные фонды.

Типы национальных/суверенных фондов

Вышеуказанные фонды различаются от **национальных/суверенных фондов** по своему предназначению и многое зависит от поставленных целей и задач, на решение которых они направлены. Таким образом фонды различаются по конкретным параметрам: цели создания, принципы накопления, источники и порядок формирования активов фонда, структура активов, порядок размещения и направления использования, используемая инвестиционная стратегия, уровень доходности, рентабельность активов, сфера вложения средств, форма управления средствами фонда, возобновляемость ресурсов, сфера вложения средств, организационно-правовая форма, принцип интеграции в бюджетную систему.

Проанализировав все существующие типологии относительно национальных/суверенных фондов, Национальному фонду РК присущи характеристики, представленные в таблице 2.

Таблица 2. Характеристика Национального фонда РК

№	Параметры	Описание Национального фонда
1	По целям создания	стабилизация финансовой системы; решение социальных проблем; инвестиционная деятельность.
2	По принципу наполнения фондов	фонд, отчисления в который зависят от уровня цен сырьевых ресурсов.
3	По источникам и порядку формирования активов фонда	фонд, созданный за счет доходов от экспорта сырья (сырьевого профицита бюджета – сверхплановых доходов от экспорта не возобновляемых природных ресурсов (нефти, газа; минерального сырья и др.); Фонд, созданные за счет других источников (иных поступлений, например, доходов от приватизации республиканской собственности, поступления от продажи земельных участков, сельхоз назначений и т.д.).
4	По структуре активов	денежные средства (в национальной и иностранной валюте); секьюритизированные финансовые активы; драгоценные металлы (золото); прочие.
5	По порядку размещения и направлениям использования	- субсидирование внутренних цен; - осуществление выплат населению (базовые пенсии, пособия, ГОБМП) - финансирование инвестиционных проектов; - финансирование разработки месторождений сырья.
6	По используемой инвестиционной стратегии	смешанная (пассивная и консервативная)
7	По уровню доходности, рентабельности активов	низкорентабельные
8	По сфере вложения средств	смешанная модель (на национальном и международных рынках)
9	По форме управления средствами фонда	управляемые государственными органами
10	По возобновляемости ресурсов	фонды возобновляемых ресурсов
11	По сфере вложения средств	- на национальном рынке; - на международных рынках; - смешанная модель

12	По организационно-правовой форме	фонд, функционирующий без создания самостоятельных юридических лиц (Подобные фонды функционируют в виде отдельных денежных счетов, принадлежащих правительству).
13	По принципу интеграции в бюджетную систему	фонд, входящий в состав бюджетной системы

Функции национальных/суверенных фондов

Функции национальных/суверенных фондов в зависимости от страны могут различаться. Тем не менее, среди вышеуказанной типологии определений фонда именно функциональные определения показывают их главную функцию – способствовать развитию страны, т.е. за счет доходов от природных ресурсов стимулировать различные внутренние отрасли экономики, вкладывать в приоритетные социально-экономические проекты (транспортную инфраструктуру, образование, здравоохранение). Более того, фонды могут выполнять антикризисную и социальную функцию.

Е.А. Васин в своем исследовании выделяет три основные цели создания суверенных фондов [10,17]:

- стабилизационная цель (использование средств фондов в периоды кризисов);

- цель доходного инвестирования (получение более высокого уровня доходности по сравнению с международными резервами за счет использования более широкого спектра финансовых инструментов)

- цель развития (стимулирование внутренних отраслей экономики за счет доходов, поступающих от экспорта не возобновляемых природных ресурсов, формирование источников «длинных денег» в экономике).

По нашему мнению, главной функцией фондов является **функция развития**, т.е. инвестирование средств в развитие приоритетных отраслей экономики. Средства фондов развития инвестируются внутри страны в приоритетные социально-экономические проекты (транспортную инфраструктуру, образование, здравоохранение).

Согласно Концепции управления, государственными финансами Республики Казахстан до 2030 года «реализация стабилизационной функции Национального фонда предполагает и реализацию социально значимых проектов национального масштаба, стратегически важных инфраструктурных проектов» [11].

Национальный фонд функцию развития осуществляет посредством гарантированных и целевых трансфертов. В соответствии с решениями Совета по управлению Национальным фондом в период с 2019 по 2021 годы были выделены средства в виде целевых трансфертов в объеме 2,2 трлн. тенге.

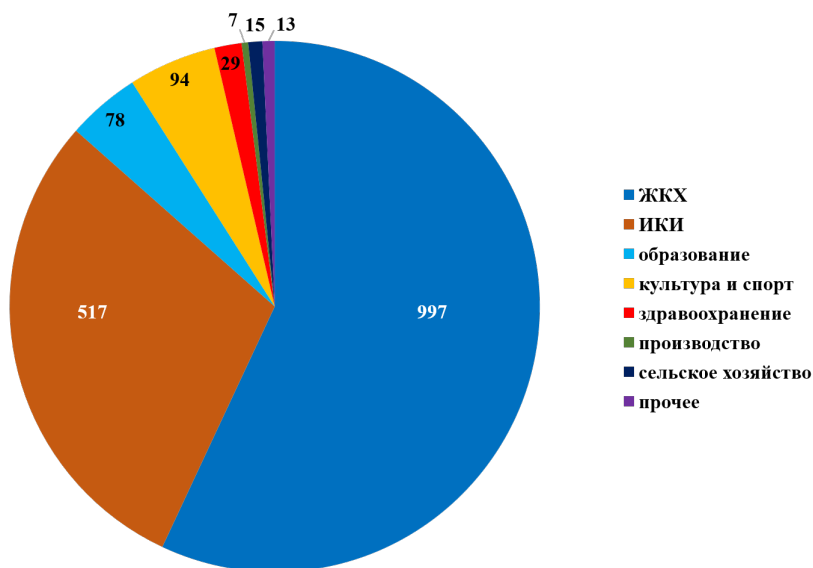
Если посмотреть в разрезе целей и назначений трансфертов, то в 2019

году на социальное обеспечение были выделены - 185,2 млрд. тенге, т.е. 50% из всей суммы (369,2 млрд. тенге), в большей степени для поддержки отдельных категорий граждан. В 2021 году в рамках функции развития из Национального фонда были выделены 1 850 млрд. тенге, что почти 5 раз больше, чем в 2019 году. Для сферы социального обеспечения в 2021 году выделенная сумма привысила 662 млрд. тенге, что почти в 2 раза больше, чем в 2019 году. В большей степени данная сумма предназначена для сферы медицины.

Если в 2019 году часть суммы были выделены для развития сельского хозяйства (23,2 млрд. тенге), то в 2021 году на автомобильные дороги были выделены 130,8 млрд. тенге.

Более того, как показывает анализ достаточно большое финансирование было выделено на реализацию государственных программ, ныне национальные проекты (693,4 млрд. тенге), почти 37% от всей суммы. При этом стоит отметить, что реализация большинства государственных программ охватывает такие сферы, как инфраструктура, занятость, развитие бизнеса и туризма [12]. Более детальная информация показана в рисунке 1.

Рисунок 1. Проекты развития, профинансированные за счет целевого трансферта из Нацфонда в 2021 году



Можно констатировать, что в настоящее время Национальный фонд Казахстана в полной мере выполняет функцию развития, однако есть определенные проблемы, особенно финансовые. В аудиторском заключении по результатам проверки установлено, что при реализации проектов наблюдается нецелевое использование средств. Примерно у 40% отмечено недостижение запланированного социально-экономического

эффекта с общими затратами на реализацию проектов в объеме 78,2 млрд тенге (аудитом было охвачено около 300 млрд тенге).

По нашему мнению, необходимо проводить предварительный анализ потребностей в проектах социального характера и, в первую очередь, усилить контроль за использованием средств.

Антикризисная функция стала особенно актуальна в последние 15-20 лет, начиная с Азиатского кризиса до пандемии COVID-19. Даже фонды, не предусматривавшие ранее расходование средств, осуществляли в период кризиса поддержку национальной экономики. Так, например, в мае 2020 года Ирландский стратегический инвестиционный фонд (ISIF) взял на себя более традиционную роль, выделив 2 миллиарда евро (2,4 миллиарда долларов) в Фонд стабилизации и восстановления после пандемии (PSRF) в рамках правительственных мер по оказанию помощи в связи с пандемией COVID. Государственный нефтяной фонд Азербайджана (SOFAZ) выделил правительству 8,7 миллиарда долларов на финансирование борьбы с COVID-19 [10].

Национальный фонд Казахстана выделил в виде гарантированного трансферта порядка 4,7 триллиона тенге на антикризисные меры в 2020 году. Согласно оценкам Агентства Республики, Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка в 2020 кризисном году вклад трансфертов из Национального фонда в рост экономики составил 4,4%. Авторы отмечают учитывая, что фактическое падение ВВП составило 2,5%, при отсутствии дополнительных притоков в бюджет из Нацфонда, падение могло составить 6,9% [13], т.е. как мы видим Национальный фонда выполняет функцию «подушки безопасности».

Помимо всего, национальные фонды выполняют **социальную функцию**, которая проявляется в том, что правительство решает перераспределять поступления от экспорта природных ресурсов в пользу будущих поколений. Казахстан также до 2024 года будет выполнять данную функцию, начислять 50% инвестиционных доходов Национального фонда в качестве выплаты детям до 18 лет.

Практика поддерживать будущее поколение к совершеннолетию существует во многих странах. В первую пятерку, где очень выгодно родиться, входят страны Северной Европы: Швеция, Финляндия, Норвегия, Дания и Исландия. Казахстан в большей степени применяет кувейтскую систему, т.е. накопительную. Кувейт выделяет 10% от доходов страны в специальный фонд будущих поколений. Он рассчитан на инвестирование в рост и образование населения страны. В то время как, Швеция вместо накопительной модели применяют ежемесячную модель «barnbidraget» – денежное пособие 1 250 шведских крон (53 400 тенге), которое автоматически выплачивается семьям, проживающим в Швеции и имеющим детей в возрасте до 16 лет.

Выводы.

В целом, Национальный фонд РК выполняет антикризисную и функцию развития. Для выполнений вышеуказанных функций необходимо повышать доходность Национального фонда и более эффективно выполнять сберегательную функцию.

Инвестиционный доход Национального фонда РК, как и у многих других государств, по итогам августа текущего года сложился негативным. Активы Нацфонда увеличились за месяц на 1%, но с начала года наблюдается уменьшение на 2,7%.

Отрицательная доходность национальных фондов многих стран, в том числе и развитых, сегодня глобальный тренд. Все крупные мировые индексы демонстрируют высокую волатильность и постепенно падают. Так, к примеру, индекс Британской фондовой биржи FTSE 100 с начала года по 20 сентября снизился на 4,2%, американский фондовый индекс US 500 Cash — на 19,3%, промышленный индекс Dow Jones Industrial Average — на 16,1%, Фондовый индекс Германии DAX — сразу на 20,9% [14].

При этом за последние годы Казахстан больше тратит, нежели копит средства Национального фонда кроме того необходимо обратить внимание на то, как мы управляем Национальным фондом, так как, эффективность чаще всего всегда связано с менеджментом и подходом в управлении.

Список литературы

1. Sovereign Wealth Funds — A Work Agenda. IMF: Washington, 2008. — 38 p.
2. Sovereign Wealth Fund — State Investments on the Rise. — Frankfurt am Main: Deutsche Bank, 2007. — 20 p.
3. Балдинг К. Суверенные фонды благосостояния и новая эра богатства БРИК - Институт исследования быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО. Июль 2010. — 34 с. - С.4.
4. Цит.по:
5. Бароновская М.Г. Суверенные фонды благосостояния: институциональная организация и роль на мировом финансовом рынке / М.Г. Бароновская //Вестник экономической интеграции. — 2010. — 8. — С. 143-148.
6. Даниленко Е.И. Теоретические основы суверенных фондов. Научный электронный журнал "Меридиан". – 2021. - Выпуск №2(55). – С. 240
7. Васин Е.А. Повышение эффективности управления суверенными фондами в Российской Федерации : дис... канд. эк. наук : 08.00.10 / Васин Евгений Александрович. — М., 2015. — 191 с.
8. Бюджетный кодекс Республики Казахстан. Кодекс Республики Казахстан от 4 декабря 2008 года № 95-IV. https://adilet.zan.kz/rus/docs/K080000095_
9. Sovereign Wealth Fund Institute <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>
10. Васин Е.А. Повышение эффективности управления суверенными фондами в Российской Федерации : дис... канд. эк. наук : 08.00.10 / Васин Евгений Александрович. — М., 2015. — С. 17
11. Концепция управления государственными финансами Республики Казахстан до 2030 года // <https://adilet.zan.kz/rus/docs/U2200001005>
12. Аудиторское заключение по итогам Аудита целевого и эффективного использования целевых трансфертов, выделенных из Национального фонда Республики Казахстан в период с 2019 по 2021 годы <https://www.gov.kz/memleket/>

entities/esep/documents/details/326223?lang=ru

13. Антикризисная роль Национального фонда в экономике Казахстана: эмпирическая оценка https://www.gov.kz/uploads/2021/10/6/87c9f64594e67ab8d39be4a10e1e6581_original.859960.pdf
14. Активы национальных суверенных фондов. 2022 <http://ranking.kz/ru/a/reviews/aktivy-nacionalnyh-suverennyh-fondov-2022>