

УДК 338.1

Карапетян О. М.*к.е.н., доцент кафедри фінансово-економічної
безпеки та інтелектуальної власності**Тернопільський національний економічний університет*

E-mail: art_lina02@yahoo.com

СУВЕРЕННІ ФОНДИ В СИСТЕМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ: ДІАЛЕКТИКА ТЕОРЕТИЧНИХ УЯВЛЕНЬ ТА ОЦІНКА СУТНОСТІ

У статті визначено сутність суверенних фондів та сформовано основні етапи їхнього розвитку. Досліджено, що основною метою формування суверенних фондів є стабілізація бюджетів при різких змінах цін на сировинні продукти, для формування накопичень для майбутніх поколінь, для зростання резервів держав та мінімізації ризиків пов'язаних із зростанням витрат державного бюджету. Обґрунтовано основні класифікаційні ознаки та визначено ключові функції, що притаманні суверенним фондам, зокрема компенсаційну, вирівнюючу, дохідну, перерозподільчу та стабілізаційну. Проаналізовано теоретичні основи функціонування суверенних фондів. Визначено чотири види суверенних фондів: стабілізаційні фонди, пенсійні резервні фонди, ощадні фонди, фонди розвитку. За результатами дослідження теоретичних засад суверенних фондів були виділені ключові особливості, що дозволяють відокремити суверенні фонди від інших державних активів. За підсумками проведеного дослідження сформульовано основні засади формування та використання грошових ресурсів суверенних фондів.

Ключові слова: фінансова безпека, фінансові резерви, фонд національного добробуту, суверенні фонди, стабілізаційні фонди, ощадні фонди, фонди розвитку, пенсійні резервні фонди.

Постановка проблеми. Прискорення дивергентних і конвергентних процесів у світовій економіці, перманентні економічні кризи стали каталізатором активності суверенних фондів (СФ). Дослідження передумов виникнення суверенних фондів держав знаходить своє відображення в економічній науці, що послідовно розглядає причини, етапи формування та країни, у яких вони запроваджуються.

Сучасні економічні реалії вимагають більшої уваги до функціонування суверенних фондів, які, з одного боку, можна розглядати як резерви для забезпечення фінансової безпеки, з іншого боку, вони є найбільшими суб'єктами міжнародного фінансового ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні підвалини формування суверенних фондів розглядалися у працях Ф. Бутинця, О. Василика, Ю. Вериги, М. Козлової, В. Кудряшова, І. Нагорної, М. Орищенко, О. Пархомчука, Ю. Пікуша.

Різні аспекти проблем, пов'язаних з формуванням і управлінням суверенними фондами, досліджували зарубіжні вчені, зокрема М. Віллафуерте, Ф. Гартон, Р. Грава, Д. Джонсон-Каларі, Д. Лернер, К. Маркс, Д. Рікардо, Р. Ройтман, А. Сміт, Р. Харрод, Е. Хансен.

Незважаючи на численні дослідження і наукові публікації, присвячені питанням формування та використання фондів державних фінансових резервів, існує необхідність поглиблення теоретико-методологічних уявлень про роль і місце суверенних фондів в сучасній фінансовій системі.

Формування цілей статті. Метою статті є систематизація існуючих поглядів на суверенні фонди, з'ясування сутності фондів державних фінансових резервів, виділення етапів їх розвитку для можливості імплементації в Україні.

Виклад основного матеріалу. Проблема вичерпання природних ресурсів призвела до необхідності створення фондів майбутніх поколінь, які по-різному тлумачаться у країнах світу. Так, упродовж останніх років, економісти часто-густо оперують поняттям Sovereign Wealth Fund (SWF) «суверенний фонд добробуту», а також використовують близькі поняття «суверенний фонд», «фонд національного добробуту», «стабілізаційний фонд», «державний фінансовий резерв» та ін. У «Сучасній енциклопедії 2000» термін «sovereign» в перекладі від французької означає як вищий, верховний і має два значення: 1) здійснює верховну владу; 2) володіє суверенітетом, незалежний, самостійний [1].

Перші теоретичні обґрунтування створення і вектори управління накопиченими коштами зустрічаються в праці шотландського філософа Адама Сміта «Дослідження про природу і причини багатства народів». Засоби, що наповнюють даний фонд, за Смітом, є частина прибутку, вилучена від доходів великих підприємств [2].

Історичну цінність мають напрацювання Дж. Кейнса, який у праці «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» (1936) запропонував по-новому розглядати державні фінанси у відтворювальному процесі, де головне значення відводилося

бюджетному дефіциту як інструменту розширення державних витрат і підтримки сукупного попиту, рівня національного виробництва та зайнятості [3].

Перші теоретичні уявлення про можливість і необхідність формування стабілізаційного фонду як інструменту реалізації антициклічної економічної політики належать Р. Харроду. У роботі «До теорії економічної динаміки: нові висновки економічної теорії та їх застосування в економічній політиці» (1956) він розкрив фінансово-економічний механізм функціонування стабілізаційного фонду в рамках економічного циклу [4, с. 143-147].

Інших суджень з приводу призначення суверенних фондів дотримувався Е. Х. Хансен, який розглядав суверенні фонди як інструмент регулювання грошової маси в країні [5, С. 279].

Метою формування суверенних фондів є стабілізація бюджетів при різких змінах цін на сировинні продукти, для формування накопичень для майбутніх поколінь, для зростання резервів держав, для фінансування національних проектів економічного зростання, для мінімізації ризиків, пов'язаних із зростанням витрат державного бюджету в періоди зростання цін на вироблені в країні продукти [6].

В економічній науці дослідники виділяють кілька етапів у формуванні державних суверенних фондів (табл. 1).

Слід зазначити, що суверенні фонди фінансових ресурсів створюються не тільки за рахунок доходів від експорту сировини, але і за рахунок несировинного профіциту бюджету, частини золотовалютних резервів чи інших надходжень.

Таблиця 1

Етапи формування суверенних фондів фінансових резервів*

Етапи	Роки	Характерні особливості
I	1953-1960	Створення першого інвестиційного фонду Ради Кувейту. Джерелом фінансування був прибуток від продажу кувейтської нафти. 1956 - створення резервного фонду вирівнювання доходів Кірібаті, джерелом стало надходження податку з експорту фосфатів
II	1961-1979	Упродовж даного періоду було сформовано близько 20 фондів національного добробуту, основні були створені в США, Канаді, Сінгапурі, Об'єднаних Арабських Еміратах, Чилі, Омані, Брунеї
III	1980-1995	Даний період характерний відкриттям нафтових родовищ та формуванням фондів у Брунеї, Омані, ОАЕ, США (штат Алабама), Норвегії, Гонг-Конзі, Малайзії
IV	1996-1999	Світове зростання цін на нафту призводить до формування фондів у Венесуеллі, Ірані, Азербайджані,

		Габоні, Естонії.
V	2000-2007	Впродовж даного періоду було сформовано значна кількість фондів, зокрема у таких країнах як: Алжир, Мексика, Гринідад і Табаго, Екваторіальна Гвінея, ОАЕ, Катар, Східний Тимор, Росія, Лівія, Мавританія, Оман, Казахстан та Ганна. Китай, Ірландія, Нова Зеландія, Палестина, В'єтнам, Корея, Австралія, Бразилія, Франція – несировинні
VI	2008-2010	Світова фінансова криза зумовила падіння цін на нафту, відтак було сформовано лише несировинні фонди у Бразилії, Франції, Україні, Латвії
VII	2011-2014	Станом на 1 вересня 2013 року за даними Інституту суверенних фондів добробуту у світі створено близько 70 суверенних фондів. Зростання попиту та ціни на нафту в даний період призвели до створення фондів у таких країнах як Папуа Нова Гвінея, США (штат Північна Дакота), Італія

* складено автором на основі узагальнення інформаційних джерел

Упродовж десятиліть спостерігається диференціація підходів щодо визначення суверенного фонду фінансових резервів. Зокрема, на думку фахівців з міжнародних питань США: суверенні фонди резервів – це інвестиційний інструмент держави, який створений за рахунок іноземних резервів, за виключенням тих, які необхідні для стабілізаційних цілей. Експерти МВФ вважають, що суверенні фонди резервів – спеціальні інвестиційні фонди, створені державою з метою управління іноземними резервами. Більш ширше визначення було запропоновано Європейським центральним банком: суверенні фонди резервів – це державні інвестиційні агентства, які керують частиною іноземних активів держави [7].

Узагальнення та опрацювання інформаційних джерел стосовно теоретико-концептуальних засад формування суверенних фондів дало можливість сформулювати класифікаційні ознаки даних фондів, які відрізняють їх від інших фондів фінансових ресурсів (рис. 1).



Рис. 1. Класифікація суверенних фондів фінансових резервів*

*Складено автором самостійно

Актуальним залишається питання про необхідність кваліфікації і відображення грошових ресурсів, що знаходяться в таких спеціальних фондах як резерви країни, або ж відобразитися окремо. Фахівці МВФ дають роз'яснення з приводу цього питання в роботі «Склад валютних резервів країни». Згідно з цим дослідженням, країни самі визначають чи включати активи таких фондів до складу валютних резервів або ж відобразити автономно як зовнішні активи. У деяких випадках країни не розкривають інформацію про свої фонди. Аналізуючи вибірку з 21 країни, в яких знаходяться

суверенні фонди фінансових резервів, МФВ встановив, що тільки 11 країн включили інформацію про активи фондів у платіжний баланс країни [7].

Зокрема, визначено основні функції суверенних фондів: компенсаційну (компенсація нестабільності бюджетних доходів, пов'язаних з експортними надходженнями); вирівнюючу (стимулювання внутрішніх сфер економіки за рахунок доходів від експорту природних ресурсів); дохідну (одержання високого рівня прибутковості в порівнянні з міжнародними резервами); перерозподільчу (перерозподіл надходжень від експорту невідновлюваних природних ресурсів у користь майбутніх поколінь); стабілізаційну (використання коштів фонду в періоди криз) [8].

За результатами аналізу теоретичних уявлень про суверенні фонди наведемо ряд ключових особливостей, що дозволяють ідентифікувати і відокремити суверенні фонди від інших державних активів. Так, суверенні фонди на відміну від інших державних активів:

1) регулюються окремими нормативно-правовими актами держави, а на міжнародному рівні актами міжнародного права; 2) являють собою сукупність грошових коштів, акумульованих державою як частина кон'юнктурних доходів для досягнення певних макроекономічних цілей; 3) перебувають під управлінням певного інституту влади, приватної або державної організації на центральному чи регіональному рівні; 4) юридично, фінансово і операційно відокремлені від інших державних активів; 5) засновані і знаходяться у власності держави; 6) функціонують на інвестиційній основі [7].

Отже, підсумовуючи вищесказане, приходимо до розуміння, що суверенний фонд доцільно розглядати, як створений центральним урядом або місцевими радами юридично, фінансово і організаційно відокремлений фонд, кошти якого можуть формуватися за рахунок надпланових доходів бюджету від експорту невідновлюваних природних ресурсів, несировинного профіциту бюджету, частини золотовалютних резервів і (або) інших надходжень.

Результати аналізу діяльності суверенних фондів дозволяють розділити всі суверенні фонди на 4 види: стабілізаційні фонди, пенсійні резервні фонди, ощадні фонди, фонди розвитку .

Стабілізаційні фонди формуються і використовуються, як правило, для забезпечення збалансованості витрат бюджету. До них також можна віднести фонди, створені для економії отриманих масштабних доходів бюджету і використання їх у майбутніх періодах. Дані фонди створюються з метою захисту бюджету від

кон'юнктурного фактора чи інших зовнішніх шоків (Східний Тимор, Іран, Чилі, Росія) [8].

Пенсійні резервні фонди створюються для фінансування виявлених майбутніх відпливів капіталу, пов'язаних із забезпеченням державних пенсійних зобов'язань (Австралія, Нова Зеландія, Норвегія, Росія) [8].

Створення ощадних фондів засноване на принципі справедливого розподілу добробуту між поколіннями. Кон'юнктурні доходи бюджету, а також золотовалютні резерви можуть акумулюватися у фондах для їх ефективного інвестування з метою примноження коштів та забезпечення доходами від інвестування майбутніх поколінь.

Метою фондів розвитку є інвестування коштів і розвиток пріоритетних галузей економіки. Кошти фондів розвитку інвестуються, як правило, всередині країни в пріоритетні соціально-економічні проекти, як правило, у транспортну інфраструктуру, освіту, охорону здоров'я.

Незважаючи на всю свою гетерогенність, СФ є державними фондами, тому імпліцитно або експліцитно пов'язані з політичними інтересами. СФ підпорядковані довгостроковим національним стратегічним інтересам і мають забезпечити максимальний прибуток від інвестицій державних коштів. За своєю головною метою – підвищення національного добробуту, СФ відрізняються від приватних інвесторів, які керуються комерційними інтересами [10, с. 13].

Висновки. За підсумками проведеного дослідження сформулюємо засади формування та використання грошових ресурсів суверенних фондів:

1) принцип стратегічної координації; 2) принцип повноти формування та використання коштів: для зниження залежності бюджету від кон'юнктурного фактора доцільно проводити управління всіма кон'юнктурними доходами, а не їх окремою частиною; 3) принцип ефективного управління; для ефективного досягнення цілей і завдань необхідно вибудувати зрозумілу і прозору структуру управління з розмежуванням повноважень і з відповідним розподілом відповідальності кожного суб'єкта управління; 4) Принцип соціальної відповідальності. Даний принцип означає, що кошти суверенних фондів повинні спрямовуватися на досягнення цілей державної соціально-економічної політики; 5) принцип незалежності.

На основі проведеного аналізу теоретичних уявлень про суверенні фонди були виділені ключові особливості, що дозволяють ідентифікувати і відокремити суверенні фонди від інших державних активів. Аналіз еволюції теоретичних трактувань поняття «суверенний фонд» показав, що загальноприйнятого поняття не існує у зв'язку з

постійним розвитком і вдосконаленням методології дослідження суверенних фондів: сутність суверенних фондів трактувалася вченими від інструменту довгострокового управління бюджетом держави до страхового механізму.

Список використаної літератури

1. Современная энциклопедия. 2000 – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://dic.academic.ru/dic.nsf/enc1p/45862/>
2. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит – Пер.з англ. – М.: Эксмо, 2007. – 960 с.
3. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. Кейнс. – пер. с англ. Н. Любимова. – М.: Гелиос АРВ, 2002. – 352 с.
4. Харрод Р. Ф. К теории экономической динамики / Р. Ф. Харрод. – М.: Гелиос АРВ. – 1999. – 168 с.
5. Хансен Э. Х. Денежная теория и финансовая политика / Э. Х. Хансен. – М.: Дело, 2006. – 312 с.
6. Мартинюк В. П. Митна система та економічна безпека держави: теорія та методологія [Текст]: монографія / Мартинюк В. П. – Т.: Астон, 2010. – 248 с.
7. Международная рабочая группа по суверенным фондам – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.iwg-swf.orgp/>
8. What is a SWF? // [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.swfinstitute.org/what-is-a-swf/>
9. Economics of sovereign wealth funds: issues for policy makers / edited by Udaibir S. Das, Adnan Mazarei, and Han van der Hoorn. – Washington D. C.: International Monetary Fund, 2010. – 300 p.
10. Белов О. Суверенні фонди в інвестиційних процесах поточного десятиліття / О. Белов // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – №3. – С. 11-15.

References

1. Sovremennaiia entsiklopediia [Modern encyclopedia]. (2000). *dic.academic.ru* Retrieved from <http://dic.academic.ru/dic.nsf/enc1p/45862/> [in Russian].
2. Smit, A. (2007). *Issledovanie o prirode i prichinah bohatstva narodov [The Wealth of Nations.]* Moskva: Eksmo [in Russian].
3. Keins Dzh. (2002). *Obshchaia teoriia zaniatosti, protsenta i deneh [The General Theory of Employment, Interest and Money]*. Moskva: Gelios APB [in Russian].

4. Harrod, R.F. (1999). *K teorii ehkonomicheskoi dinamiki [By the theory of economic dynamics]*. Moskva: Helios APB [in Russian].
5. Khansen, E.Kh. (2006). *Denezhnaia teoriia i finansovaia politika [Monetary Theory and Financial Policy]*. Moskva: Delo [in Russian].
6. Martyniuk, V.P. (2010). *Mytna systema ta ekonomichna bezpeka derzhavy: teoriia ta metodolohiia [Customs system and the economic security of the state: theory and methodology]*. Ternopil: Aston [in Ukrainian].
7. Mezhdunarodnaia rabochaia hruppa po suverenym fondam [*International Working Group on Sovereign Wealth Funds*]. (n.d). *iwg-swf.orgp*. Retrieved from <http://www.iwg-swf.orgp> [in English].
8. Whatis a SWF? (n.d). *swfinstitute.org*. Retrieved from <http://www.swfinstitute.org/what-is-a-swf/> [in English].
9. Economics of sovereign wealth funds: issues for policymakers / edited by Udaibir S. Das, Adnan Mazarei, and Han van der Hoorn. Washington D.C.: International Monetary Fund, 2010; 300 p. [in English].
10. Belov, O. (2012). Sovereign funds in the investment process of this decade. *Investysii: praktyka ta dosvid*, (3), pp. 11-15 [in Ukrainian].

КАРАПЕТЯН О. М. СУВЕРЕННЫЕ ФОНДЫ В СИСТЕМЕ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ГОСУДАРСТВА: ДИАЛЕКТИКА ТЕОРЕТИЧЕСКИХ ПРЕДСТАВЛЕНИЙ И ОЦЕНКА СУЩНОСТИ

В статье определена сущность суверенных фондов и сформированы основные этапы их развития. Доказано, что основной целью формирования суверенных фондов является стабилизация бюджетов при резких изменениях цен на сырьевые продукты, для формирования накоплений для будущих поколений, для роста резервов государств и минимизации рисков, связанных с ростом расходов государственного бюджета. Обоснованы основные классификационные признаки и определены ключевые функции, присущие суверенным фондам, в том числе компенсационная, выравнивающая, доходная, перераспределительная и стабилизационная. Проанализированы теоретические основы функционирования суверенных фондов. Определены четыре вида суверенных фондов: стабилизационные фонды, пенсионные резервные фонды, сберегательные фонды, фонды развития. По результатам исследования теоретических основ суверенных фондов были выделены ключевые особенности,

позволяющие отделить суверенные фонды от других государственных активов. По итогам проведенного исследования сформулированы основные принципы формирования и использования денежных ресурсов суверенных фондов.

Ключевые слова: финансовая безопасность, финансовые резервы, фонд национального благосостояния, суверенные фонды, стабилизационные фонды, сберегательные фонды, фонды развития, пенсионные резервные фонды.

KARAPETIAN O. SOVEREIGN WEALTH FUNDS IN THE SYSTEM OF STATE FINANCIAL SECURITY: DIALECTIC OF THEORETICAL IDEAS NATURE AND EVALUATION

The article the essence of sovereign funds and formed the main stages of their development. It's revealed that the main purpose of the formation of sovereign wealth funds is to stabilize budgets at sharp changes in prices for raw products to create savings for future generations and for the growth of reserves of state and minimize the risks associated with the rising costs of the state budget. The basic classification criteria and identified key features that are inherent sovereign funds, including compensation, leveling, revenue, redistribution and stabilization. Theoretical foundations of operation of sovereign wealth funds. Defined four types of sovereign funds, stabilization funds, pension reserve funds, savings funds, development funds. The study of theoretical principles of sovereign funds have been allocated key features that allow you to separate the sovereign funds of other public assets. According to the results of the study formulated the basic principles of formation and use of financial resources of sovereign funds.

Keywords: financial security, financial reserves, sovereign wealth fund, sovereign wealth funds, stabilization funds, savings funds, development funds, pension reserve funds.

Стаття надійшла до редакції 14.03.2016 р.

Авторська довідка

	Українською мовою	Англійською мовою
ПІБ/ Last name, first name	Карапетян Ольга Михайлівна	Karapetian Olha
Науковий ступінь/ Scientific degree	к.е.н.	Candidate of Sciences in Economics
Вчене звання/ Scientific rank	доцент	Associate Professor
Посада/ Position	доцент кафедри фінансово- економічної безпеки та інтелектуальної власності	Senior Lecturer of Department Financial and Economic Security and Intellectual property
Установа/ Establishment	Тернопільський національний економічний університет	Ternopil National Economic University