

Р. Х. ИБРАЕВ
А. В. СОРОКИНА
П. В. ТРУНИН



Анализ опыта функционирования суверенного фонда благополучия Норвегии



УДК 336.57
ББК 65.272
И15

Ибраев, Р.Х., Сорокина, А.В., Трунин, П.В.

И15

Анализ опыта функционирования суверенного фонда благосостояния Норвегии / Р.Х. Ибраев, А.В. Сорокина, П.В. Трунин. — М. : Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2015. — 174 с. — (Россия: вызовы модернизации. Экономика).

ISBN 978-5-7749-1046-5

В настоящей работе исследуется механизм функционирования крупнейшего в мире суверенного фонда — Государственного пенсионного фонда Норвегии. Основное внимание в работе уделено анализу инвестиционного управления активами фонда, что объясняется его успешной деятельностью по инвестированию накопленных средств с момента создания в 1990 г. В результате были выявлены особенности инвестиционной политики, включая факторы формирования инвестиционной стратегии и портфеля, подходы к управлению рисками, а также оценены результаты инвестиционной деятельности фонда.

Для специалистов в области государственного управления и бюджетной политики, а также студентов экономического профиля, обучающихся по таким специальностям, как «Государственное и муниципальное управление», «Мировая экономика», «Финансы».

УДК 336.57
ББК 65.272

ISBN 978-5-7749-1046-5

Оглавление

Введение	7
1. Предпосылки создания и история развития пенсioнного фонда Норвегии	9
1.1. Роль нефтегазового сектора в экономике Норвегии	9
1.2. Роль ГПФ «Глобальный» в бюджетной системе страны	40
1.3. Государственное регулирование деятельности нефтегазового сектора в экономике Норвегии	50
1.4. Некоторые особенности пенсионной системы Норвегии	64
2. Механизм функционирования Государственного пенсioнного фонда Норвегии	77
2.1. Структура Государственного пенсионного фонда Норвегии	77
2.2. Формирование ГПФ «Норвегия»	78
2.3. Формирование ГПФ «Глобальный»	79
2.4. Угрозы и риски функционирования ГПФ «Глобальный»	83
3. Анализ особенностей формирования и реализации инвестиционной стратегии ГПФ Норвегии	91
3.1. Структура управления	91
3.2. Инвестиционная стратегия	116
3.2.1. Государственный пенсионный фонд «Глобальный»	124
3.2.2. Государственный пенсионный фонд «Норвегия»	158
Заключение	167
Список литературы	169

1. Предпосылки создания и история развития пенсионного фонда Норвегии

1.1. Роль нефтегазового сектора в экономике Норвегии

Численность населения Норвегии составляет около 4,6 млн чел., сосредоточенных на небольшой по площади части ее территории (около трети населения страны проживает в районе Осло-фьорда). В течение последних десятилетий норвежская экономика демонстрировала положительные темпы роста (рис. 1), что позволило стране выйти по уровню среднедушевых доходов на одно из самых высоких мест в мире (рис. 2). При этом важной предпосылкой данных успехов послужила обеспеченность страны природными ресурсами.

Так, в период 1990–2007 гг. темпы роста ВВП страны были устойчиво положительными и составляли в среднем 3% ежегодно. В 2009 г. в связи с наступлением финансово-экономического кризиса было отмечено небольшое снижение валового внутреннего продукта страны (на 1,4% в реальном выражении по сравнению с уровнем 2008 г.). Однако начиная с 2010 г. экономика страны вновь находится в стадии подъема. В 2012 г. темп прироста ВВП страны составил 3%. В результате в 2012 г. ВВП страны превысил предкризисный уровень.

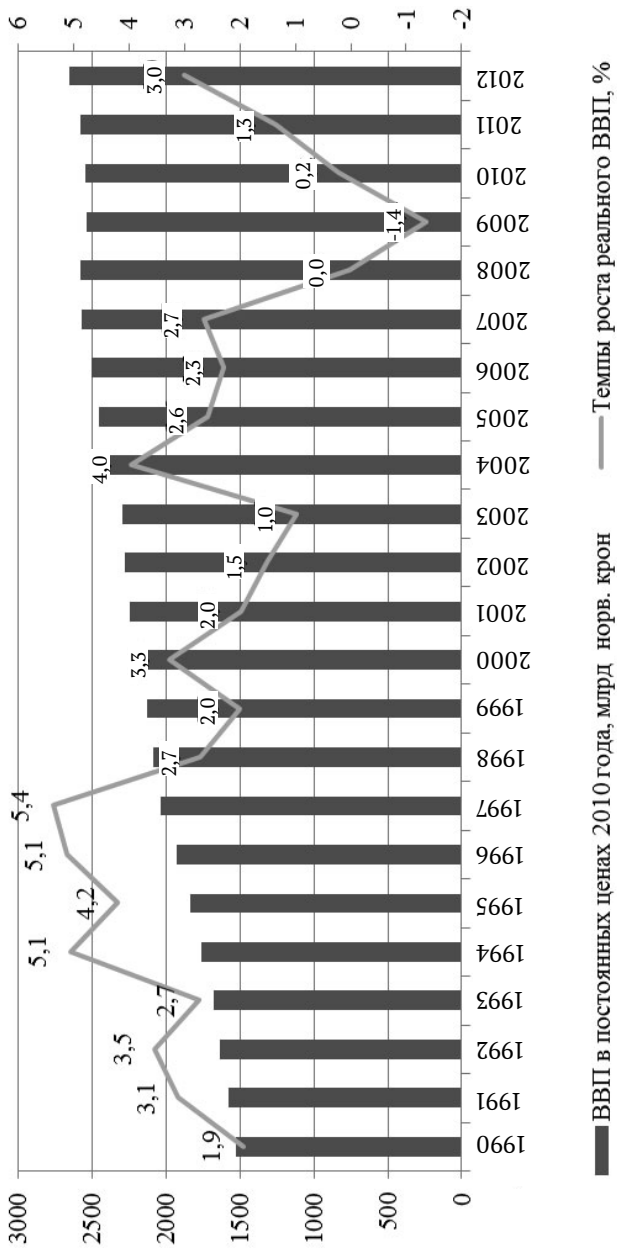


Рис. 1. Темпы экономического развития ВВП Норвегии за период 1990–2012 гг.
 Источник: International Monetary Fund: World Economic Outlook Database April 2013, расчеты авторов.

1. Создание и история развития ГПФ Норвегии

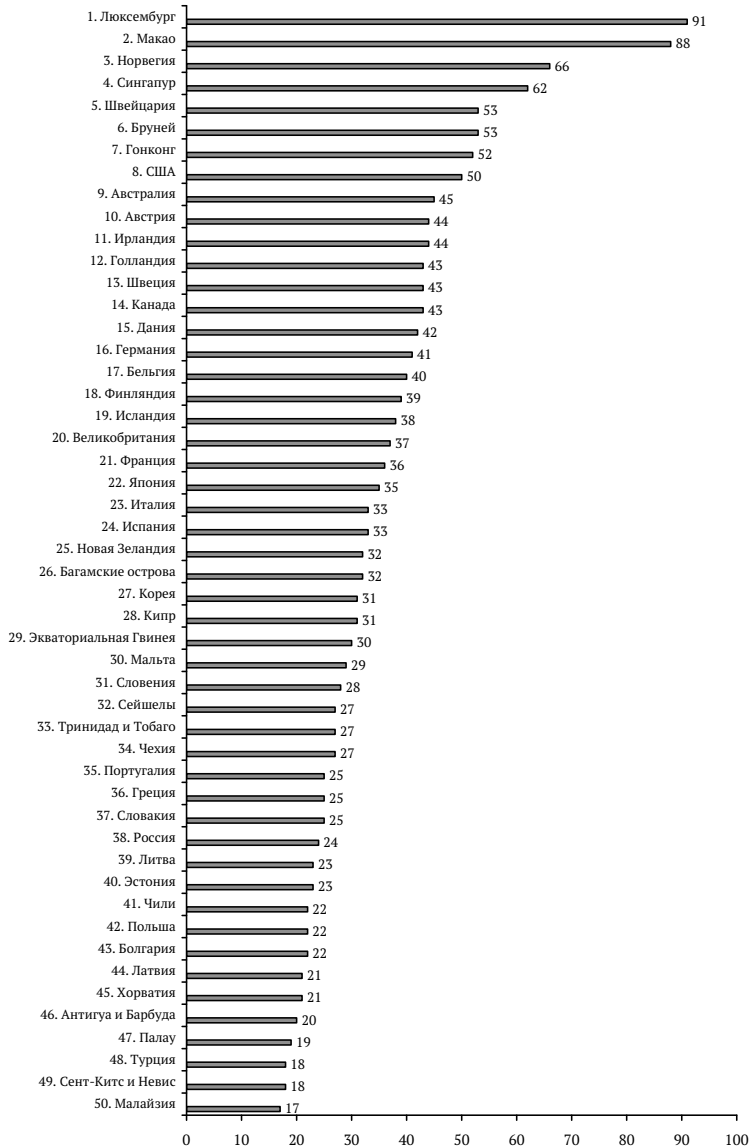


Рис. 2. Рейтинг стран мира по ВВП (по ППС) на душу населения в 2012 г. Источник: The World Bank Group. data.worldbank.org

По данным Всемирного банка, в 2012 г. Норвегия занимала 43 место в мире по объему ВВП по ППС (табл. 1). Однако вклад страны в мировую экономику составил всего 0,4% (рис. 3).

Таблица 1. Ранжирование стран мира по величине ВВП за 2012 г.

№	Страна	ВВП по ППС, млн долл.
1	США	15 684 800
2	Китай	12 470 982
3	Индия	4 793 414
4	Япония	4 490 681
5	Россия	3 380 071
6	Германия	3 307 873
7	Бразилия	2 365 779
8	Франция	2 354 874
9	Великобритания	2 264 751
10	Мексика	2 015 281
11	Италия	1 980 574
12	Корея	1 536 212
13	Канада	1 489 165
14	Испания	1 484 950
15	Турция	1 306 155
16	Индонезия	1 223 488
17	Австралия	1 008 547
18	Польша	844 213
19	Голландия	719 967
20	Саудовская Аравия	682 145
21	Таиланд	655 474
22	ЮАР	585 625
23	Египет	542 715
24	Пакистан	517 873
25	Колумбия	505 040
26	Малайзия	501 249
27	Нигерия	449 289
28	Бельгия	433 257
29	Филиппины	426 719
30	Швейцария	416 356
31	Венесуэла	403 629
32	Швеция	401 762
33	Чили	395 671

Окончание табл. 1

№	Страна	ВВП по ППС, млн долл.
34	ОАЭ	378 278
35	Гонконг	371 650
36	Австрия	366 629
37	Румыния	352 270
38	Украина	338 232
39	Сингапур	328 323
40	Перу	328 068
41	Алжир	327 685
42	Вьетнам	322 717
43	Норвегия	315 019
44	Бангладеш	291 299
45	Греция	278 243
46	Чехия	277 865
47	Португалия	266 383
48	Казахстан	233 354
49	Дания	231 379
50	Израиль	223 730

Источник: Gross domestic product ranking table based on purchasing power parity (PPP). The World Bank Group. <http://data.worldbank.org/data-catalog/GDP-PPP-based-table>

Устойчивый экономический рост положительно сказывался на уровне жизни населения в течение последних 20 лет. Номинальные среднедушевые доходы населения увеличились в номинальном выражении с 28 тыс. долл. США в 1990 г. до почти 100 тыс. долл. в 2012 г. (рис. 4).

На данный момент страна находится в числе мировых лидеров по величине ВВП на душу населения, опережая остальные европейские страны и США. Также Норвегия в течение последних нескольких лет занимает первое место в мире по индексу развития человеческого потенциала¹.

В середине 2000-х гг. благоприятная ситуация в мировой экономике наряду с эффективной внутренней экономической политикой привели к ускорению развития норвежской

¹ Human development report–2013. P. 16. <http://hdr.undp.org>

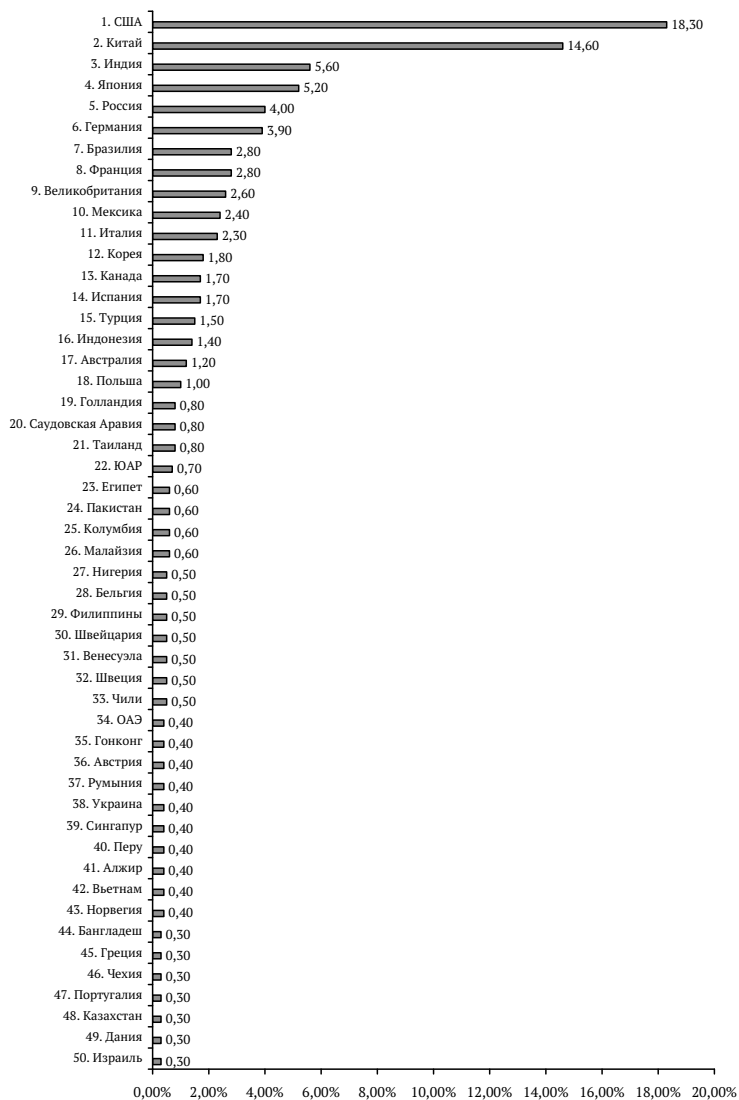


Рис. 3. Доля ВВП (по ППС) ведущих экономик мира в мировом ВВП в 2012 г., %

Источник: Gross domestic product ranking table based on purchasing power parity (PPP). The World Bank Group. <http://data.worldbank.org/data-catalog/GDP-PPP-based-table>

1. Создание и история развития ГПФ Норвегии

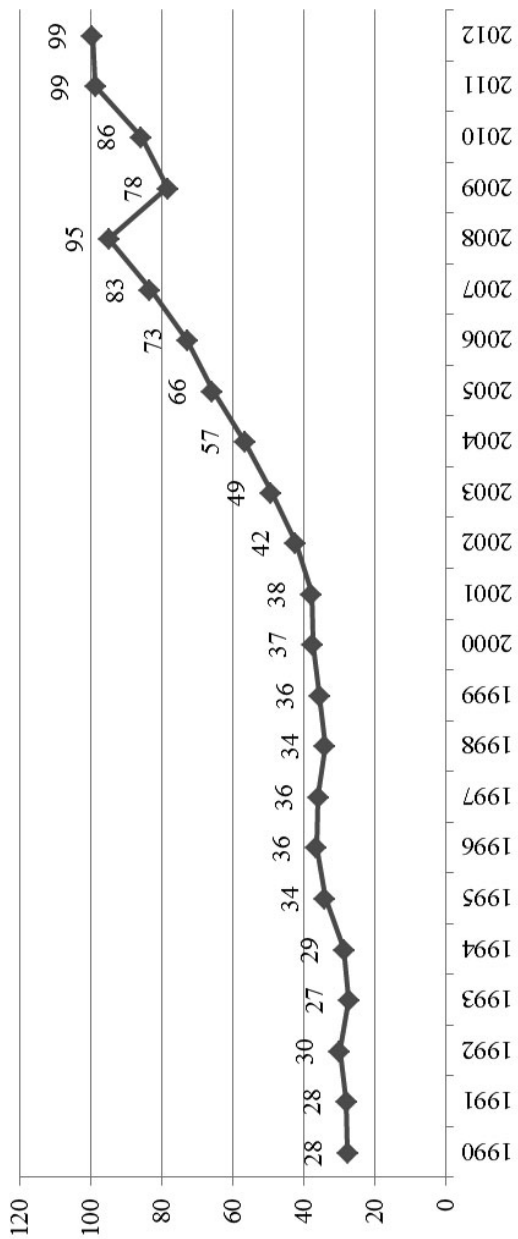


Рис. 4. Номинальные среднедушевые доходы в Норвегии за период 1990–2012 гг., тыс. долл. США
Источник: International Monetary Fund: World Economic Outlook Database April 2013, расчеты авторов.

экономики. Цены на импортируемые товары снижались относительно цен на продукцию, которую страна экспортировала. Это привело к существенному улучшению условий торговли.

В ситуации столь сильной зависимости от внешних условий для Норвегии стали особенно актуальны меры экономической политики по сглаживанию динамики ее развития. Начало таким мерам было положено в 1990-е гг. в качестве реакции на колебания темпов экономического роста, которые были характерны для первых 20 лет добычи и экспорта нефти в Норвегии. Стабилизационная политика строится на нескольких важнейших основаниях, первым из которых является механизм нефтяного фонда, вторым — правила бюджетно-налоговой политики, а третьим — инструменты монетарной политики.

Запасы нефти были открыты в Северном море в 1969 г., и уже в 1971 г. началась ее добыча на территориях, принадлежащих Норвегии. По состоянию на 2010 г. на континентальном шельфе страны разрабатывалось 50 месторождений.

Таблица 2. Ранжирование стран по объемам добычи нефти в 2011–2012 гг., баррелей в день

№	Страна	Объем добычи
1	Россия	10 370 000
2	Саудовская Аравия	10 000 000
3	США	9 023 000
4	Иран	4 231 000
5	Китай	4 150 000
6	Канада	3 592 000
7	ОАЭ	3 087 000
8	Мексика	2 934 000
9	Ирак	2 900 000
10	Кувейт	2 682 000
11	Бразилия	2 633 000

1. СОЗДАНИЕ И ИСТОРИЯ РАЗВИТИЯ ГПФ НОРВЕГИИ

Окончание табл. 2

№	Страна	Объем добычи
12	Нигерия	2 525 000
13	Венесуэла	2 470 000
14	Норвегия	1 998 000
15	Алжир	1 885 000
16	Ангола	1 840 000
17	Казахстан	1 635 000
18	Катар	1 631 000
19	Великобритания	1 099 000
20	Азербайджан	987 000

Источник: The World Factbook. Country comparison. Central Intelligence Agency. www.cia.gov

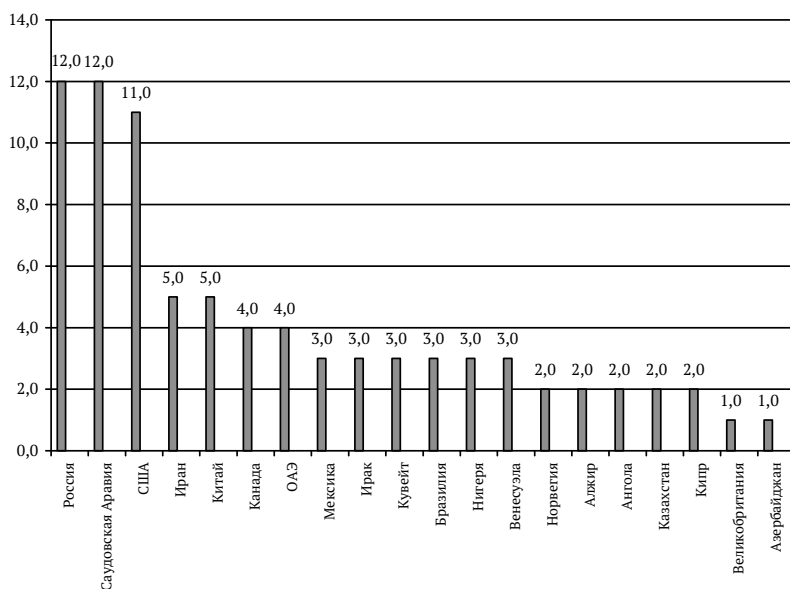


Рис. 5. Лидирующие страны по доле в общемировом объеме добычи нефти в 2011–2012 гг., %

Источник: The World Factbook. Country comparison. Central Intelligence Agency. www.cia.gov

В 2012 г. страна находилась на 14 месте в мире по объему добычи сырой нефти в мире. Объем добычи в Норвегии составляет около 2 млн баррелей в день¹, что эквивалентно 2% суммарной добычи всех стран мира (рис. 5 и табл. 2).

Однако по объему экспорта нефти в среднем за период 2009–2012 гг. Норвегия занимает 7 место в мире². В 2012 г. средний ежедневный объем экспорта нефти из страны составлял 1,7 млн баррелей, что эквивалентно 88% от уровня ее добычи. Доля Норвегии в общемировом экспорте была равна 4% (рис. 6 и табл. 3).

Таблица 3. Ранжирование стран по объемам экспорта нефти в 2011–2012 гг., баррелей в день

№	Страна	Объем добычи
1	Саудовская Аравия	6 880 000
2	Россия	4 690 000
3	Ирак	2 600 000
4	Иран	2 295 000
5	Нигерия	2 051 000
6	ОАЭ	2 036 000
7	Норвегия	1 759 000
8	Ангола	1 757 000
9	Венесуэла	1 645 000
10	Кувейт	1 365 000
11	Канада	1 355 000
12	Мексика	1 299 000
13	Казахстан	1 078 000
14	Ливия	1 039 000
15	Азербайджан	821 000

¹ The World Factbook. Country comparison. Central Intelligence Agency. www.cia.gov

² U. S. Energy Information Administration. www.eia.gov/countries/index.cfm?topL=exp

Окончание табл. 3

№	Страна	Объем добычи
16	Великобритания	788 900
17	Колумбия	777 900
18	Катар	704 300
19	Алжир	697 500
20	Бразилия	533 200

Источник: The World Factbook. Country comparison. Central Intelligence Agency. www.cia.gov

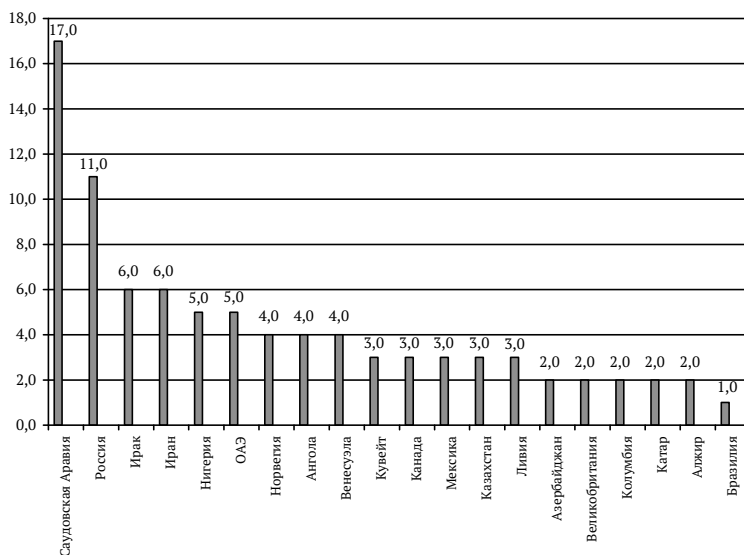


Рис. 6. Лидирующие страны по доле в общемировом объеме экспорта нефти в среднем за период 2009–2012 гг., %

Источник: The World Factbook. Country comparison. Central Intelligence Agency. www.cia.gov

По объему подтвержденных запасов нефти Норвегия занимает 23 место в мире (табл. 4). По состоянию на 2010 г. объем запасов в стране оценивался на уровне 5,3 млрд баррелей. При неизменном объеме ежедневной добычи данных запасов должно хватить на 7 лет. Таким образом, запасы нефти в стране могут быть близки к исчерпанию уже к 2017 г.

(в случае если не будут открыты дополнительные месторождения, либо цена нефти не повысится существенно, сделав рентабельным извлечение запасов, добыча которых на данный момент нерентабельна).

На рис. 7 показано, что доля Норвегии в общемировых подтвержденных запасах нефти в 2012–2013 гг. является незначительной (0,3%). Лидерами по обеспеченности запасами нефти являются Саудовская Аравия (17% мировых запасов), Венесуэла (14%) и Канада (11%).

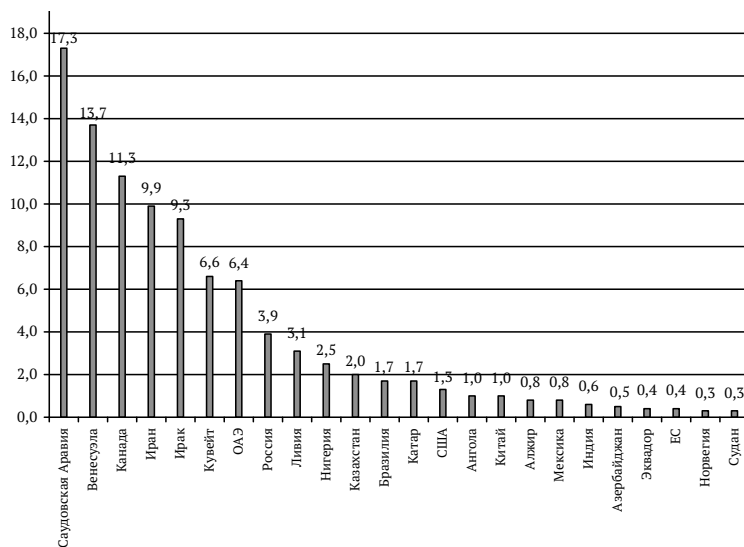


Рис. 7. Лидирующие страны по доле общемировых подтвержденных запасов нефти в 2012–2013 гг., %

Источник: The World Factbook. Country comparison. Central Intelligence Agency. www.cia.gov

По добыче природного газа Норвегия находится на 8 месте в мире¹ (рис. 8 и табл. 5). В 2011 г. в стране было добыто свыше 103 млрд куб. м природного газа, что соответствует 3% общемирового объема годовой добычи данного полезного ископаемого.

¹ Данные ЦРУ США: The World Factbook. Country comparison. Central Intelligence Agency. www.cia.gov

1. Создание и история развития ГПФ Норвегии

Таблица 4. Ранжирование стран по объемам подтвержденных запасов нефти в 2011–2012 гг., баррелей

№	Страна	Объем запасов нефти
1	Саудовская Аравия	264 600 000 000
2	Венесуэла	209 400 000 000
3	Канада	173 600 000 000
4	Иран	151 200 000 000
5	Ирак	143 100 000 000
6	Кувейт	101 500 000 000
7	ОАЭ	97 800 000 000
8	Россия	60 000 000 000
9	Ливия	48 080 000 000
10	Нигерия	38 500 000 000
11	Казахстан	30 000 000 000
12	Бразилия	26 000 000 000
13	Катар	25 570 000 000
14	США	20 680 000 000
15	Ангола	15 000 000 000
16	Китай	14 800 000 000
17	Алжир	12 260 000 000
18	Мексика	12 170 000 000
19	Индия	8 935 000 000
20	Азербайджан	7 000 000 000
21	Эквадор	6 573 000 000
22	ЕС	5 385 000 000
23	Норвегия	5 320 000 000
24	Судан	5 000 000 000

Источник: The World Factbook. Country comparison. Central Intelligence Agency. www.cia.gov

ТАБЛИЦА 5. Ведущие страны мира по объемам добычи природного газа, куб. м (2010/2011 гг.)

№	Страна	Объем добычи
1	Россия	653 000 000 000
2	США	651 300 000 000
3	ЕС	167 100 000 000
4	Канада	160 100 000 000
5	Иран	146 100 000 000
6	Катар	116 700 000 000
7	Китай	107 700 000 000
8	Норвегия	103 100 000 000
9	Саудовская Аравия	99 230 000 000
10	Алжир	84 610 000 000
11	Индонезия	82 800 000 000
12	Нидерланды	81 090 000 000
13	Малайзия	66 500 000 000
14	Узбекистан	62 900 000 000
15	Египет	61 330 000 000
16	Туркменистан	59 500 000 000
17	Мексика	55 100 000 000
18	ОАЭ	51 280 000 000
19	Боливия	48 970 000 000
20	Великобритания	47 430 000 000
21	Индия	46 100 000 000
22	Австралия	44 990 000 000
23	Пакистан	42 900 000 000

Источник: The World Factbook. Country comparison. Central Intelligence Agency. www.cia.gov