

**ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ
ПЕРЕХОДНОГО ПЕРИОДА**

НАУЧНЫЕ ТРУДЫ

№ 27Р

**С. Дробышевский, А. Золотарева
П. Кадочников, С. Синельников**

**Перспективы создания
стабилизационного фонда в РФ**

Москва
2001

Институт экономики переходного периода

В настоящей работе проанализирован мировой опыт создания и функционирования различных фондов формируемых за счет поступлений от экспорта природных ресурсов. Рассмотрены основные цели, механизмы и принципы аккумулирования средств, порядок расходования средств и управления активами фондов различных типов. В работе рассмотрена проблема создания и функционирования стабилизационного фонда в России. Важнейшей частью работы является разработка проекта Федерального закона РФ «О стабилизационном фонде», подготовка изменений и дополнений в законодательство РФ о бюджете и бюджетном процессе, связанных с созданием стабилизационного фонда. В рамках работы проведены оценочные расчеты возможных поступлений в Стабилизационный фонд РФ в 1993-2000 гг.

Выпускающий редактор: И.Устинова

Компьютерный дизайн: А. Астахов

Настоящее издание подготовлено по материалам исследовательского Проекта Института экономики переходного периода, выполненного в рамках гранта, предоставленного Агентством международного развития США

ISBN 5-93255-043-0

Лицензия на издательскую деятельность № ЛР 021018 от 09 ноября 1995 г.

103918, Москва, Газетный пер., 5

Тел. (095) 229-6413, FAX (095) 203-8816

E-MAIL – root @iet.ru, **WEB Site** – <http://www.iet.ru>

© **Институт экономики переходного периода 2001.**

Оглавление

Введение	5
1. Мировой опыт создания и функционирования стабилизационных фондов	8
2. Теоретические аспекты существования стабилизационных фондов	19
3. Концепция проекта Федерального закона РФ «О стабилизационном фонде»	44
3.1. Источники формирования Фонда.....	44
3.2. Процедура формирования - расходования средств Фонда.....	45
3.3. Юридическая природа доходов и расходов стабилизационного Фонда	60
3.4. Управление средствами Фонда.....	68
Приложение. Проект Федерального закона РФ «О Стабилизационном фонде»	74

1. Мировой опыт создания и функционирования стабилизационных фондов

К концу 90-х годов XX века стабилизационные фонды и их аналоги действовали по крайней мере в 15 странах или отдельных регионах государств. В данном разделе мы рассмотрим: опыт создания и функционирования стабилизационных фондов, основные механизмы и принципы аккумулирования средств, порядок расходования средств фонда, управление активами фонда в разных странах мира во второй половине XX века. Раздел подготовлен на основе материалов и работ Международного валютного фонда, Всемирного банка и ООН³.

Существующие в различных странах мира государственные фонды финансовых ресурсов, формируемые за счет «избыточных» (по отношению к определенному национальным законодательством уровню) или дополнительных (в случае более высоких цен на экспортные товары) доходов бюджета, поступлений от экспорта природных ресурсов, условно можно разделить на три типа:

Стабилизационные фонды (Аляска, Венесуэла, Колумбия, Кувейт, Нигерия, Норвегия, Чили);

Фонды будущих поколений (Альберта, Аляска, Кирибати, Кувейт, Оман, Папуа – Новая Гвинея);

Бюджетные резервные фонды (Гонконг, Сингапур, Эстония, ЮАР).

Последний тип фондов связан с аккумулированием доходов в годы профицита государственного бюджета, а также дополнительными источниками для государственных сбережений (например, доходы от приватизации). Целью создания таких фондов является стабилизация государственных расходов

³ Montenegro, S. (1994) 'Macroeconomic risk management in Nigeria: Dealing with external shocks' in *Macroeconomic Risk Management – Issue and Options*. Report No. 11983–UNI, Western Africa Department. Washington, DC: World Bank; *Basic Problems of improving their capacity of developing countries and economies in transition to capture the maximum economic and social benefits of their potential for mineral production*. Report of Economic and Social Council, UN, 10–19 March 1998; Fasano, U. (2000) 'Review of the experience with oil stabilization and savings funds in selected countries', *IMF Working paper*, 00/112. Авторы выражают благодарность Р. Конраду за предоставленные материалы.

в годы рецессии и экономического спада, или неблагоприятной конъюнктуры на мировых сырьевых рынках (в данном случае – высоких цен на сырье).

Первые два типа фондов связаны с аккумулярованием тем или иным образом части доходов от экспорта природных ископаемых или других невозполняемых ресурсов. Основное различие между данными типами фондов заключается в целях создания фондов: непосредственно стабилизационные фонды создаются для сглаживания колебаний в доходах и расходах государственного бюджета, дополнительном финансировании государственных расходов на территориях, где ведется добыча ископаемых. Фонды будущих поколений рассчитаны на их использование, после того как месторождения природных ископаемых будут исчерпаны, либо для выплаты дополнительных (квази-рентных) платежей населению территорий, на которых ведется добыча ископаемых. В ряде случаев фонды выполняют смешанные роли (как, например, в канадской провинции Альберта, в штате Аляска, в Кувейте, Норвегии и Папуа – Новая Гвинея).

В частности, Фонд выравнивания доходов (*Revenue Equalization Fund*) Кирибати был создан в 1956 году как трастовый фонд для будущих поколений после ожидаемого истощения месторождения фосфатов⁴. В 1976 году Трастовый фонд наследственных сбережений был организован в канадской провинции Альберта (*Alberta Heritage Savings Trust Fund*)⁵. Часть ресурсов фонда направляется на сбережения для будущих поколений (портфель наделенных ресурсов, *Endowment Portfolio*), а часть используется для финансирования текущих правительственных программ и государственных услуг (переходной портфель, *Transition Portfolio*). Аналогичный по структуре и целям фонд действует в Аляске (см. ниже) и в Папуа – Новая Гвинея.

В 1993 году Нефтяной стабилизационный фонд (*Oil Stabilization Fund*) был учрежден в Колумбии. Отличительной чертой данного фонда являлась его децентрализация (аналогичная система действует в Венесуэле, см. ниже), т.е. поступления в фонд распределяются в соответствии с установленным заранее правилом в территориальные бюджеты и в государственную нефтяную компанию. Нефтяной трастовый фонд (*Petroleum Trust Fund*) был создан в 1995 году в Нигерии с целью получения дополнительных доходов государственного бюджета для финансирования здравоохранения, образования и других государственных услуг.

⁴ Опыт Кирибати может быть рассмотрен как наиболее успешный пример стабилизационного фонда. Его максимальный объем достигал четырех ВВП государства.

⁵ Его устав был изменен и дополнен в 1997 году.

Ниже нами будет подробно рассмотрен опыт и принципы функционирования шести наиболее успешно и стабильно действующих стабилизационных фондов: Аляски, Венесуэлы, Кувейта, Норвегии, Омана и Чили. Основные характеристики и особенности данных фондов (в части цели создания, порядка формирования, использования, управления, объема) в кратком виде представлены в конце раздела, в таблице 1.

Норвегия. Норвежский Государственный нефтяной фонд (*State Petroleum Fund*) был учрежден в 1990 году. Необходимость создания фонда была обусловлена старением населения и снижением объемов добычи нефти. Таким образом, Фонд является одновременно сберегательным и стабилизационным и должен обеспечить стабильность бюджетной сферы в долгосрочном периоде.

Условием поступления средств в Фонд является достижение профицита государственного бюджета, что, в свою очередь, определяется уровнем цен на нефть и величиной дефицита бюджета при исключении доходов бюджета от нефтяной отрасли. В Норвегии не существует определенного правила или формулы по которым определяется размер отчислений в Фонд, и сумма каждого утверждается отдельно парламентом страны в рамках общего бюджетного процесса.

Порядок использования средств Фонда аналогичен механизму накопления средств. Согласно законодательству, правительство имеет право запросить разрешения у парламента на использование средств как для краткосрочных целей (для компенсации падения доходов бюджета, так и для долгосрочного межпоколенческого выравнивания объема доходов бюджета по мере снижения объемов производства нефти и роста социальных расходов.

Правительство (Министерство финансов) определяет основные направления инвестирования средств Фонда, а также определяет состав базового портфеля, относительно доходности которого производится оценка эффективности использования средств Фонда. Текущее управление активами Фонда осуществляется Центральным банком. В настоящее время, активы Фонда состоят из иностранных финансовых активов (государственные облигации, ценные бумаги компаний, не связанных с нефтью), в том числе, для замедления роста реального курса национальной валюты.

Опыт десятилетней работы Фонда оказался чрезвычайно успешным. Так, поддержание сбалансированного бюджета позволило сгладить колебания совокупного внутреннего спроса, снизить инфляционное давление и сдерживать удорожание национальной валюты. В результате антициклической политики использования средств Фонда была достигнута отрицательная корреляция между объемом текущих доходов и расходов бюджета. Однако необходимо

отметить, что Фонд существовал в условиях жесткой консервативной фискальной политики и экономического подъема в стране. Таким образом, с 1996 года суммарные ежегодные поступления в Фонд были положительными⁶ (включая 1998 год, когда цены на нефть были минимальны). К концу 1999 года совокупный объем средств Фонда достиг 26 миллиардов долларов США (17,7% ВВП Норвегии). Максимальное годовое перечисление средств из бюджета достигало 6,0% ВВП.

Чили. Медный стабилизационный фонд Чили (*Copper Stabilization Fund*) был создан в 1985 году с целью стабилизации реального курса и доходов государственного бюджета независимо от колебаний поступлений от экспорта меди.

Принцип накопления и расходования средств Фонда основан на оценке долгосрочной цены меди, которая ежегодно определяется правительством Чили. Объем поступлений в Фонд рассчитывается по формуле в зависимости от превышения фактической текущей цены меди по экспортным контрактам над базовой долгосрочной ценой. Использование средств Фонда разрешено Правительству в случае, если фактическая текущая цена находится ниже базовой. Объем средств, которое Правительство может изъять из Фонда, рассчитывается по той же самой формуле, до полного использования ресурсов Фонда. Принципы накопления и использования средств Фонда направлены на независимость от влияния политических сил и лобби, тем не менее, в конце 1980-х годов средства Фонда использовались для выплаты внешнего долга и субсидирования внутренних цен на бензин.

Особенностью функционирования стабилизационного фонда в Чили является то, что его правила применяются только к доходам государственной медной компании (CODELCO), являясь, по сути, для нее дополнительным налогом. В то же время, средства Фонда приравниваются к золотовалютным резервам и управляются Центральным банком.

Функционирование Фонда, так же как и в Норвегии, происходило в условиях, преимущественно, жесткой фискальной политики. Однако колебания объема средств были более значительны, и максимальная величина фонда была достигнута в 1997 году (около 3,9 млрд. долларов США, т.е. около 5% ВВП). К началу 2000 года произошло снижение размера Фонда примерно на 800 млн. долларов.

⁶ До 1996 года Фонд существовал номинально, т.к. тяжелая фискальная ситуация не позволяла делать отчисления в него.

Венесуэла. Фонд макроэкономической стабилизации (*Macroeconomic Stabilization Fund*) был создан в Венесуэле в ноябре 1998 года, когда мировые цены на нефть достигли своего минимума. Целью создания фонда является защита экономики и государственного бюджета от колебаний цен на нефть. Фонд стал частью программы правительства Венесуэлы по стабилизации государственных финансов и повышению эффективности управления государственной собственностью (государственной нефтяной компанией, *Petroleos de Venezuela*). Особенностью Фонда является его децентрализация: средства Фонда направляются на сглаживание колебаний доходов от экспорта нефти, как центрального Правительства, так и региональных правительств и самой государственной нефтяной компании.

Принцип накопления и расходования средств Фонда прост: в нем депонируются все полученные доходы для каждого из трех бенефициаров (центральное, региональные правительства, государственная нефтяная компания) сверх установленных базовых величин доходов. Формула расчета базовых величин доходов несколько отличается для каждого из бенефициаров, но во всех случаях она основана на пятилетнем среднем уровне цен на нефть. Использование средств Фонда может осуществляться (с одобрения Конгресса) в двух случаях: если доходы от экспорта нефти находятся ниже базовой величины, или объем средств Фонда превысил 80% от среднего годового объема доходов от экспорта нефти за последние 5 лет. В последнем случае центральное Правительство имеет право использовать средства Фонда для погашения внешнего долга, а региональные правительства – на капитальные расходы. Таким образом, Фонд служит исключительно целям краткосрочной макроэкономической стабилизации.

В 1999 году в законодательство о Фонде были внесены изменения, ослабляющие роль Фонда как макроэкономического стабилизатора. В частности, были установлены очень низкие базовые величины, в Фонд направляется только половина средств сверх базовой величины, средства Фонда могут быть использованы по решению Президента на социальные расходы и государственные инвестиции. Фактически, с 1999 года Фонд пополняется за счет государственных заимствований, т.к. сохраняется бюджетный дефицит.

Средства Фонда управляются Центральным банком Венесуэлы и инвестируются в иностранные финансовые активы. Запрещены инвестиции в любые финансовые операции, займы, гарантии, выпуск долговых бумаг, которые могли бы повлечь за собой возникновение у Фонда обязательств.

К началу 2000 года общий объем средств Фонда составлял около 1,7 млрд. долларов (в том числе, 700 млн. долларов у центрального Правитель-

ства, 400 миллионов долларов у региональных властей и 600 миллионов долларов у государственной нефтяной компании).

Аляска. В штате Аляска действуют, фактически, два фонда: сберегательный фонд – Постоянный фонд Аляски (*Alaska Permanent Fund*) и стабилизационный фонд – Конституциональный бюджетный резервный фонд (*Constitutional Budget Reserve Fund*).

Постоянный фонд Аляски был учрежден в 1976 году как трастовый фонд для будущих поколений. Его основной целью является создание инвестиционной базы, которая могла бы обеспечить доходы для будущих поколений, когда запасы нефти истощатся.

Фонд формируется за счет 25% отчислений от всего объема платежей за использование минеральных ресурсов, роялти, федеральных платежей по разделению доходов от минеральных ресурсов и трансферов, получаемых штатом Аляска. Таким образом, значительная часть доходов от нефтяной отрасли проходит мимо бюджета штата, доходы Фонда не зависят ни от цен на нефть, ни от положения в бюджетной сфере. Основная сумма Фонда инвестируется постоянно и не может быть использована без внесения поправки в Конституцию штата на референдуме.

Схема использования доходов на средства Фонда определяется ежегодно губернатором и законодательной властью штата. Традиционно, часть доходов (42% с 1982 года) выплачивается в виде «дивидендов» всем гражданам штата Аляска, в остальная сумма идет на реинвестирование с целью компенсации снижения реального объема фонда из-за инфляции и увеличение капитала Фонда.

Средства Фонда находятся в управлении общественной Корпорации Постоянного фонда Аляски (*Alaska Permanent Fund Corporation*), и инвестируются в портфель из бумаг с фиксированным доходом и акций. К концу 1999 года основные средства Фонда достигли 27,1 миллиарда долларов США. Размер «дивидендов» составил в этом году 1770 долларов на человека.

Конституциональный бюджетный резервный фонд создан в 1990 году в ответ на резкое падение цен на нефть в конце 1980-х годов и, как следствие, – сокращение государственных расходов и спад в экономической активности. Основной целью Фонда является компенсация падения в доходах бюджета штата, в том числе, для финансирования кассового разрыва в течение фискального года.

Однако доходы Фонда не связаны с изменением цен на нефть. Их объем определяется ежегодно Конгрессом штата как часть налоговых доходов и роялти, а также доходов Фонда от инвестиций. Расходование средств Фонда так-