

РЕЗЕРВЫ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА КАК ИНСТРУМЕНТ
СТАБИЛИЗАЦИИ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ¹



Петрикова Елена Михайловна

Лауреат гранта Президента РФ молодым ученым – кандидатам наук,

кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и цен;

Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова,

г. Москва

E-mail: petrikova@mail.ru

В статье рассматриваются тенденции становления и развития суверенных фондов национального благосостояния страны. Основной целью создания суверенных фондов является страхование страновых рисков, а также получение дополнительного дохода для бюджета за счет выгодного инвестирования денежных средств в высокодоходные активы. В статье доказано, что формирование портфеля из финансовых активов при оптимальном сочетании внешних и внутренних рисков позволяет не только снизить влияние мировых финансовых рынков на финансовую систему страны, но и стимулировать экономический рост в стране благодаря инвестициям в реальный сектор экономики.

In the present work are presented the tendencies of formation and development of sovereign wealth funds. The main goal of the formation of sovereign wealth funds is insuring country risks, and also earning additional revenues for the federal budget thanks for profitable investments into highly remunerative assets. However, it is satisfied that the procedure of portfolio financial assets formation in the optimal balance of internal and external risks is permitting not only decrease the influence of world financial markets on the national financial system of the country, but also increase economic rate in the Russian economy thanks for the investments into the real sector.

Ключевые слова: резервный фонд, фонд национального благосостояния, федеральный бюджет, стабилизационный фонд, фонд будущих поколений, суверенные фонды национального благосостояния.

Keywords: reserve's fund, national fund of wealth, federal budget, stabilization fund, fund of future generations, sovereign wealth funds.

¹ Данная работа подготовлена при государственной финансовой поддержке молодых российских ученых-кандидатов наук (Конкурс МК-2011) – грант Президента РФ (МК-2393.2011.6).

После последнего финансово-экономического кризиса, потрясшего мировую и затронувшего российскую экономику в конце 2008–начале 2009 гг., актуальным вопросом экономической политики государства является оценка эффективности формирования резервов страны с целью их использования для преодоления кризисных явлений в экономике. Если бы Россия не накапливала резервы для федерального бюджета, то ей, как Испании, Германии и Греции, пришлось бы срочно сокращать расходы бюджета, повышать пенсионный возраст, привлекать заемное финансирование. Для решения всех накопившихся проблем необходим большой запас прочности бюджетной системы, дабы не попасть в новую волну долгового кризиса.

Как известно, накапливать резервы в России начали с начала 2000-х гг. после улучшения конъюнктуры на мировых товарных рынках и благодаря тому, что в бюджете 2001 г. сложился «профицит по факту» и возник вопрос о его планировании. В начале нового тысячелетия органы государственной власти впервые стали решать задачи не по поиску денег для финансирования расходов бюджета, а задачи, связанные с планированием, задавая при этом себе один единственный вопрос «если цена на нефть вырастет еще на 1 долл. США, куда следует направить образовавшиеся доходы от притока «нефтедолларов» в страну?». Предложения были самими разными, однако целенаправленная политика Министерства финансов России по резервированию денежных средств позволила не только пройти пик платежей по внешнему долгу в 2002-2003-х гг., но и выполнить антиинфляционную функцию, сдерживая избыточную денежную массу в обращении.

Дискуссия о создании стабилизационного фонда вместо ранее накапливаемого финансового резерва возникла при обсуждении бюджета 2002 г. Поводом послужили все те же высокие цены на нефть на мировых сырьевых рынках. Стабилизационный фонд в момент его официального формирования в 2004 г. понимали как часть средств федерального бюджета, образующуюся за счет превышения цены на нефть над базовой ценой, основной целью которого было обеспечение сбалансированности федерального бюджета при снижении цены на нефть ниже базовой. Другими словами Стабилизационный фонд создавался для снижения зависимости российской экономики от мировых цен на нефть и выполнения бюджетных обязательств при ухудшении внешнеэкономической конъюнктуры. Кроме того, создание фонда должно было способствовать перенесению налоговой нагрузки с импортозамещающих на экспортно-ориентированные отрасли российской экономики.

Первоначально концепция российского Стабилизационного фонда напоминала так называемые «норвежские фонды» (фонды национального благосостояния). Теоретические концепции сущности и функций суверенных фондов национального благосостояния стали разрабатываться еще с начала 1950-х гг. и первоначальной целью их создания было формирование накоплений суверенного богатства стран, экспортирующих свои природные ресурсы, для будущих поколений. Сегодня с точки зрения интересов инвесторов можно выделить три основные группы суверенных фондов: стабилизационные, инвестиционные корпорации и смешанные фонды (рис. 1). Причем стабилизационные фонды реализуют в своей деятельности и решают в основном государственные цели и задачи, инвестиционные корпорации – частные цели и задачи, а фонды развития – совмещают частно-государственные интересы.

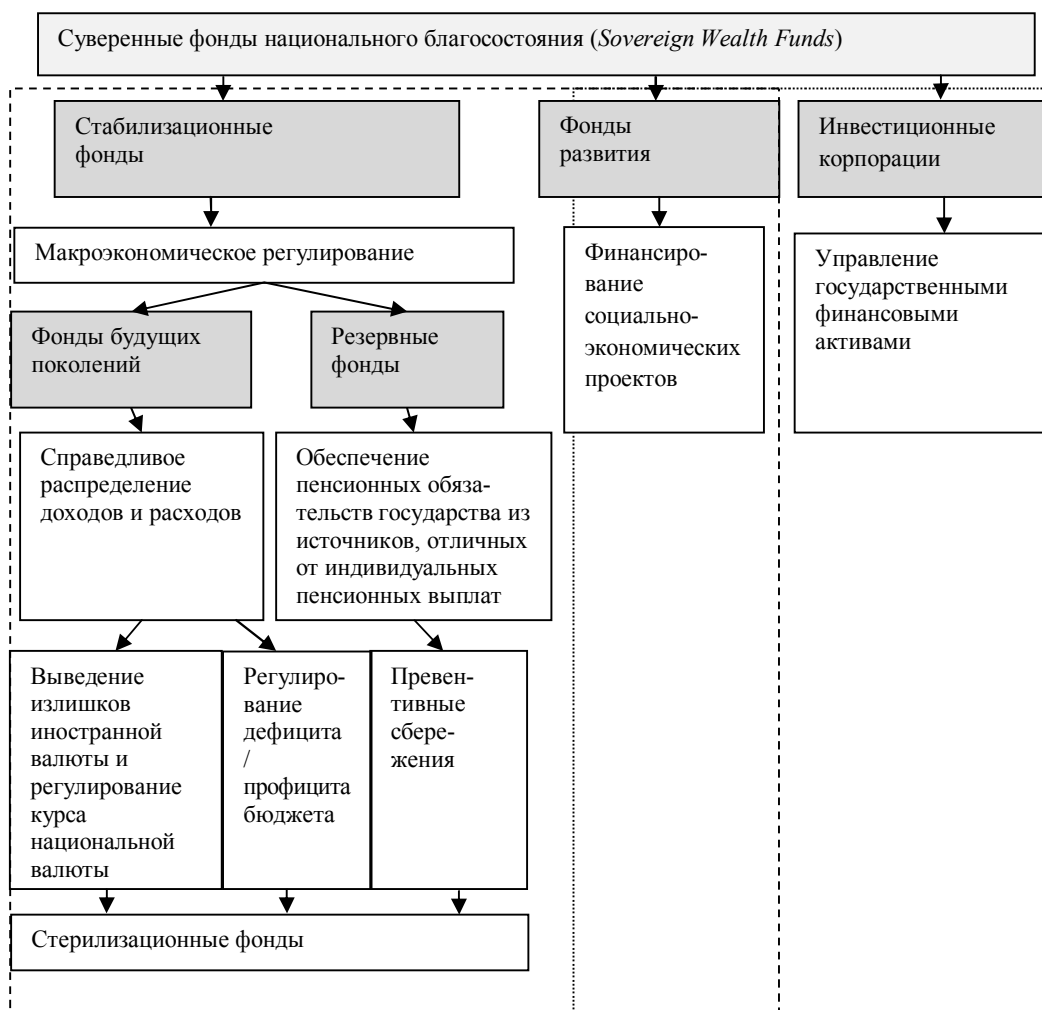


Рис. 1. Цели суверенных фондов национального благосостояния²

Стоит выделить наиболее успешный и эффективный опыт становления и развития стабилизационных фондов государств, формируемых за счет дохода от экспорта природных ресурсов: государственный нефтяной фонд Норвегии (220 млрд. долл.) и фонд национального благосостояния Катар (60 млрд. долл.). В тоже время имеется и отрицательный опыт в функционировании суверенных фондов. В первую очередь – это макроэкономический фонд стабильности Венесуэлы, в котором в 2003 г. удалось накопить 2,59 млрд. долл. США. Правительство Уго Чавеса вскоре потратило эти деньги и сейчас этот фонд фактически не функционирует (табл. 1).

² Классификация основана на автореферате Бароновской М.Г. «Инвестирование средств фондов национального благосостояния в ценные бумаги». Москва, РЭУ имени Г.В. Плеханова, 2011 г.

Таблица 1. Опыт стран-экспортеров по формированию суверенных макро-фондов.

Страна	Год создания	Цели и функции, направления расходования	Направления инвестирования	Доходность
<i>Норвегия</i>	В 1990 г. был создан Государственный Нефтяной Фонд	Порядок наполнения Фонда определяется правительством и ежегодно утверждается парламентом, в него идёт около половины нефтяных доходов госбюджета; Норвежский государственный нефтяной фонд выполняет две функции: стабилизационную и сберегательную. Средства расходуются на альтернативную энергетику, спец. программы, пенсионное обеспечение	Около 60% средств Фонда вложено в акции, 35% - в облигации, 5% - в недвижимость в Европе (50%), США и Канаде (35%), Азии (15%)	В 2001-2002 гг. Фонд терпел убытки; доходность в 2005 г. составила 8,58%; в среднем за 2000-2009 гг. доходность ежегодно была 4,47%, доходность в 2010 г. – 9,6%. На начало 2011 г. в Фонде было накоплено 545,7 млрд. долл. США (93% к ВВП)
<i>Катар</i>	Фонд национального благосостояния		Фонд Катара владеет акциями Volkswagen, Harrods, Miramax и акциями французского футбольного клуба Paris Saint-Germain	В 2005 г. в Фонде насчитывалось около 60 млрд. долл. США
<i>Чили</i>	Медный Стабилизационный Фонд был создан в 1985г.	Фонд создан для стабилизации курса валюты и доходов бюджета; Средства Фонда направляются на выплату внешнего долга и субсидирования цен на бензин	Средства Фонда приравняются к золотовалютным резервам и управляются Центральным Банком	В начале 2006 г. в Фонде было аккумулировано свыше 1 млрд. долл. США
<i>Венесуэла</i>	Фонд макроэкономической стабилизации был создан в 1998 г.	Фонд создан для стабилизации доходов бюджета Центрального Правительства, Правительств регионов и государственной нефтяной компании		В 2003 г. удалось накопить 2,59 млрд. долл. США, в 2011 г. – остатка не имеет.
<i>Россия</i>	Стабилизационный фонд (до 2008 г.), Резервный фонд (с 2008 г.)	Средства расходуются на финансирование дефицита бюджета, выплаты по внешнему долгу, пенсионные программы	50% вложено в облигации иностранных государств, 10% - облигации международных финансовых организаций, 20% - депозиты, 20% - облигации иностранных государственных агентств и Центральные банки	Доходность размещения средств Резервного фонда за 2010 г. составила 1,5%. На начало 2011 г. в Фондах было накоплено 113,9 млрд. долл. США (8% к ВВП)

Сравнивая результаты, которых добились Россия и аналогичные страны, создавшие резервные фонды будущих поколений, не всегда можно наблюдать высокую эффективность управления и использования данных фондов. Для того, чтобы резервный фонд стал эффективным, необходимо не только рационально сформировать его на начальном этапе, не создавая излишней нагрузки на экономику и не выкачивая чрезмерное количество денег из нее, но и эффективно управлять накопленными средствами в течение всего периода деятельности данного фонда. Существуют различные методы определения отчислений для формирования суверенных фондов будущих поколений от экспорта природных ресурсов: во-первых, учитывают все доходы от экспорта природных ресурсов, во-вторых, могут учитывать фиксированный процент от величины экспортных доходов или от ВВП, наконец в-третьих, могут учитывать разницу между ценами на экспортные товары (прогнозной бюджетной и фактической).

Исходя из мировой практики идея стабилизационного фонда в России поначалу предполагала, в первую очередь, формирование финансового резерва для финансирования дефицита бюджета в случае падения цен на нефть, во вторую очередь – стерилизацию избыточных долларовых доходов от экспорта нефти и облегчение, таким образом, контроля над инфляцией, благодаря тому, что сверхдоходы будут вложены в иностранные активы. Наконец, российский стабилизационный фонд должен был стать резервом для решения проблем финансирования системы государственных пенсий в среднесрочной перспективе. Идея была поддержана практически всеми – успешная практика функционирования таких фондов во множестве государств мира, говорила сама за себя.

Стабилизационный фонд России выполнял следующие функции:

- является встроенным стабилизатором (наряду с такими общеизвестными и общеупотребительными, как прогрессивный налог и пособие по безработице) экономики;
- обеспечивает дополнительную устойчивость государственным финансам;
- может служить источником финансирования инвестиционных программ, обеспечивающих снижение бюджетных расходов будущих периодов.

Необходимо провести чёткую границу между управлением средствами Стабфонда и их использованием. Исходя из предназначения Стабилизационного фонда – служить стратегическим финансовым резервом страны, основными задачами его управления являются защита его средств от обесценивания и обеспечение их высокой ликвидности. Обеспечение же высокой доходности от размещения средств, как правило, связано с большим риском, что входит в противоречие с изначальной функцией фонда. Согласно постановлению Правительства от 21 апреля 2006 г. N 229, Минфин РФ может управлять средствами фонда двумя способами (как каждым в отдельности, так и одновременно):

- путём приобретения за счёт средств фонда иностранной валюты в долларах США, евро и фунтах стерлингов Соединённого королевства и её размещения на счетах по учёту средств Стабфонда в иностранной валюте в Банке России. За пользование средствами ЦБ уплачивает проценты, установленные договором банковского счёта;
- путём приобретения за счёт средств Фонда долговых обязательств иностранных государств (к ним были отнесены ценные бумаги правительств США, Великобритании и некоторых стран ЕС).

Перечень государств и требования к их долговым обязательствам определяло Правительство, а Минфин разрабатывал нормативную валютную структуру средств Фонда (примерно в следующей пропорции: доллар и евро – по 45%, фунт – 10%), нормативы минимального и максимального сроков до погашения выпусков долговых обязательств (в диапазоне от 1 квартала до 3 лет), порядок расчёта и зачисления процентов и порядок взаимодействия с Федеральным казначейством при проведении операций. За период с 24 июля 2006 г. (дата начала инвестирования средств Стабфонда) по 15 декабря 2007 г. общий доход от инвестирования составил 174,78 млрд руб. (за год с 15 декабря 2006 г. по 15 декабря 2007 г. – 151,89 млрд руб.). Доходность от инвестирования в долларах США составила за год 10,94 % годовых, в рублях – около 5 %.

В своем развитии Стабилизационный фонд России, по нашему мнению, прошел уже три стадии. Первым этапом, заложившим основу отечественного Стабилизационного фонда, послужил финансовый резерв, накапливаемый государством еще до 2003 г. Схема выглядела следующим образом: в Казначействе был открыт счет, на который перечислялись средства, полученные от экспорта ресурсов. Именно финансовый резерв стал своего рода прообразом национального Стабилизационного фонда. Особенностью политики резервирования в этот период было то, что на счет направлялась не прибыль от продажи нефти и газа, а сверхприбыль, появившаяся от недостаточно оптимистичного прогноза роста цен, когда реальная цена оказывалась гораздо выше прогнозируемой.

Второй этап Стабилизационного фонда России начался 1 января 2004 г. – в день его официального создания. Стабфонд России, как и его предшественник, был частью федерального бюджета страны. Официальной причиной его создания стала необходимость в создании «подушки безопасности» в условиях «голландской болезни»³, являясь одним из основных инструментов связывания излишней ликвидности, уменьшения инфляционного давления на экономику и снижения зависимости национальной экономики от неблагоприятных колебаний поступлений от экспорта сырьевых товаров. Однако, по своей сути, создание Стабилизационного фонда послужило дополнительной попыткой контролировать приток средств в экономику от нефтедолларов.

Третьим этапом в существовании данного института послужило распределение Стабилизационного Фонда РФ в Резервный фонд и Фонд национального благосостояния (ФНБ). В момент его распределения фонд составлял 3 852 млрд. руб. Идея разделения сверхдоходов на два фонда родилась в результате своеобразного компромисса между Минфином, выступавшим против расходования Стабилизационного фонда на какие-либо цели, кроме как на покрытие возможного бюджетного дефицита, и Минэкономразвития, предлагавшего инвестировать часть сверхдоходов в приоритетные общегосударственные инвестиционные проекты. Резервная часть предназначалась для минимизации отрицательных последствий падения цен на нефть, ресурсы, сберегаемые для будущих поколений, – для равномерного распределения доходов от использования невозобновляемых природных ресурсов на протяжении периода их эксплуатации.

³ Сильная привязанность России к экспорту природных ресурсов негативно сказывается на ее экспортных возможностях и конкурентоспособности прочих ее промышленных экспортно-ориентируемых товаров. Такая ситуация ведет к тому, что в экономику не поступают средства естественным путем за счет экспорта товаров и услуг, начинают доминировать нефтедоллары. И чем дольше продолжается такая болезнь, тем сильнее промышленный сектор начинает быть зависим от нефтяной и газовой прибыли.

Разделение стабилизационного фонда РФ 1 февраля 2008 г. на Резервный фонд (3 057,85 млрд. руб.) и Фонд национального благосостояния (782,8 млрд. руб.), было сделано в продолжение создания институтов развития и Инвестиционного фонда России⁴, предназначенных для финансирования государством крупных проектов в промышленности, предполагающих стать локомотивом развития российской промышленности, и снижения зависимости России от притока «нефтедолларов» в страну. Резервный фонд предназначался для финансового обеспечения нефтегазового трансферта и досрочного погашения государственного внешнего долга. Фонд национального благосостояния (первоначально его хотели назвать фонд будущих поколений, что исходя из мировой практики лучше отражает его сущность), в свою очередь, стал некоторого рода продолжением создания в России «бюджета развития»⁵ (рис. 2).

Стоит отметить, что Инвестиционный фонд России, который создавался в конце 2005 г. на пять лет для финансирования крупных инвестиционных общегосударственных проектов, также был своего рода «бюджетом развития». Однако ряд факторов, среди которых стоит выделить такие как отсутствие заранее проработанных, готовых к финансированию, инвестиционных проектов, и неготовность страны (из-за отсутствия опыта, законодательной базы и т.п.) к реализации таких проектов, заставили перенести финансирование крупных инвестиционных проектов (стоимостью более 2 млрд. руб.) с плеч бюджета на институты развития и частных инвесторов.

Исходя из этого опыта, концепция Стабилизационного фонда была несколько скорректирована. Порядок формирования и использования стабилизационного фонда первоначально регулировалась главой 13.1 «Стабилизационный фонд Российской Федерации» Бюджетного кодекса РФ. С 1 января 2008 года данный раздел утратил силу, и вместо него кодекс был дополнен главой 13.2 «Использование нефтегазовых доходов федерального бюджета». Таким образом, с начала 2008 г. концепция Фондов не предполагала финансирование общегосударственных крупных инвестиционных проектов, а после кризиса 2008 г. – данные функции и в капитальных расходах бюджета были минимизированы.

Резервный фонд представляет собой часть средств федерального бюджета, подлежащих обособленному учёту и управлению в целях осуществления нефтегазового трансферта в случае недостаточности нефтегазовых доходов для финансового обеспечения указанного трансферта. После формирования нефтегазового трансферта в полном объёме нефтегазовые доходы поступают в Резервный фонд. Нормативная величина Резервного фонда утверждается федеральным законом о федеральном бюджете на очередной финансовый год и плановый период в абсолютном размере, определенном исходя из 10 % прогнозируемого на соответствующий год объёма ВВП. После наполнения Резервного фонда до указанного размера нефтегазовые доходы направляются в Фонд национального благосостояния России.

⁴ Более подробно о функционировании Инвестиционного фонда России см. в статье Петрикова Е.М., Тернавский А.А. «Инвестиционный Фонд РФ как инновационный инструмент государственной инвестиционной политики». // Финансы, 2007, № 11.

⁵ Напомню, 5 ноября 1998 г. впервые в России был создан «бюджет развития», основной целью которого было финансирование государством крупных проектов в промышленности (главным образом в ВПК), которые должны были стать «локомотивами развития» российской промышленности в условиях кризиса.



Рис. 2. Механизм распределения Стабилизационного фонда России в 2008 г.

Резервный фонд формируется за счет:

- нефтегазовых доходов федерального бюджета в объеме, превышающем утвержденную на соответствующий финансовый год величину нефтегазового трансферта при условии, что накопленный объем Резервного фонда не превышает его нормативной величины;
- доходов от управления средствами Резервного фонда.

Второй фонд, образованный на базе Стабилизационного фонда России – Фонд национального благосостояния представляет собой часть средств федерального бюджета, подлежащих обособленному учёту и управлению в целях обеспечения софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан РФ, а также обеспечения сбалансированности (покрытия дефицита) бюджета Пенсионного фонда России.

Фонд национального благосостояния формируется за счёт:

- нефтегазовых доходов федерального бюджета в объеме, превышающем утвержденный на соответствующий финансовый год объем нефтегазового трансферта, в случае, если накопленный объем средств Резервного фонда достигает (превышает) его нормативную величину;
- доходов от управления средствами Фонда национального благосостояния.

Создание Фонд национального благосостояния предполагало полное или частичное сбережение средств в периоды интенсивной эксплуатации недр и высоких цен на сырье и использование сбережений в периоды сокращения добычи или падения цен. Это позволило бы поддерживать стабильный уровень государственных

расходов и, тем самым, обеспечивает долгосрочную сбалансированную инвестиционную политику государства.

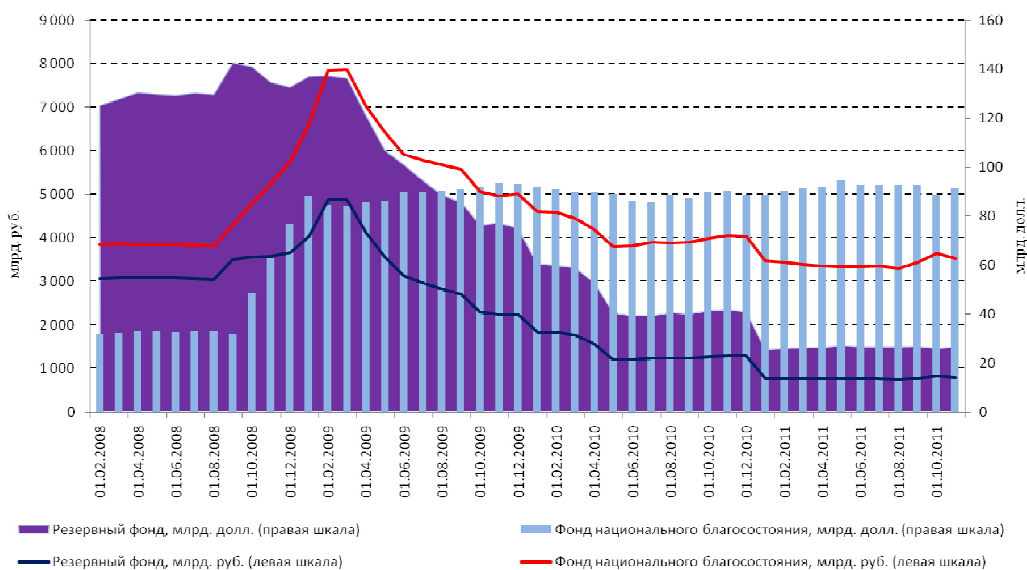


Рис. 3. Резервный фонд и Фонд национального благосостояния в 2008-2011 гг.

Резервный фонд и Фонд национального благосостояния Российской Федерации составляют часть международных резервов России в виде валютных резервов Министерства финансов, номинированных в иностранной валюте и размещенных Правительством РФ на счетах в Банке России. В период кризиса 2008 г. доля резервов в общем объеме золотовалютных резервов страны составляла более 57%, после кризиса эта доля снизилась наполовину (до 23%) и стала составлять четвертую часть международных резервов страны (рис. 4).

Настоящим испытанием для Резервного фонда стал кризис 2008г. С одной стороны, средства "копилки" были направлены на финансирование бюджетного дефицита, благодаря чему Россия уже в текущем году может выйти на бездефицитный бюджет. Для сравнения: бюджетный дефицит Ирландии в 2010г. – 32,4%, Греции – 10,5%, Великобритании – 10,4%, США – 8,9%. С другой стороны, многие сетовали на то, что в тяжелые для экономики кризисные годы внутренний сектор так и не увидел желанной господдержки.

Мировой финансово-экономический кризис 2008 г. и дефицит бюджетов разных уровней лишний раз доказал, что попытка решить проблему недостатка финансирования реального сектора экономики только за счет государственных резервов закончится либо слишком медленным строительством объектов промышленности, что будет тормозить экономический рост, либо раздуванием государственных расходов, которое чревато подрывом макроэкономической стабильности. Кризис потребовал поиска новых форм взаимодействия государственного и частного секторов экономики для эффективной реализации совместных инвестиционных проектов, при которых государство в условиях бюджетного дефицита могло бы снизить свои расходы в данный момент или перенести их в будущее. Таким образом родилась новая модель финансирования реального сектора: сегодня привлечь деньги с рынка (внебюджетные средства), а

Трибуна молодого ученого

затем, за счет будущей бюджетной эффективности, расплатиться за этот объект с инвестором. Другими словами, необходимо сформировать долгосрочные обязательства государства, чтобы рассчитаться за те инвестиции, которые привлекаются для исполнения его обязанностей.

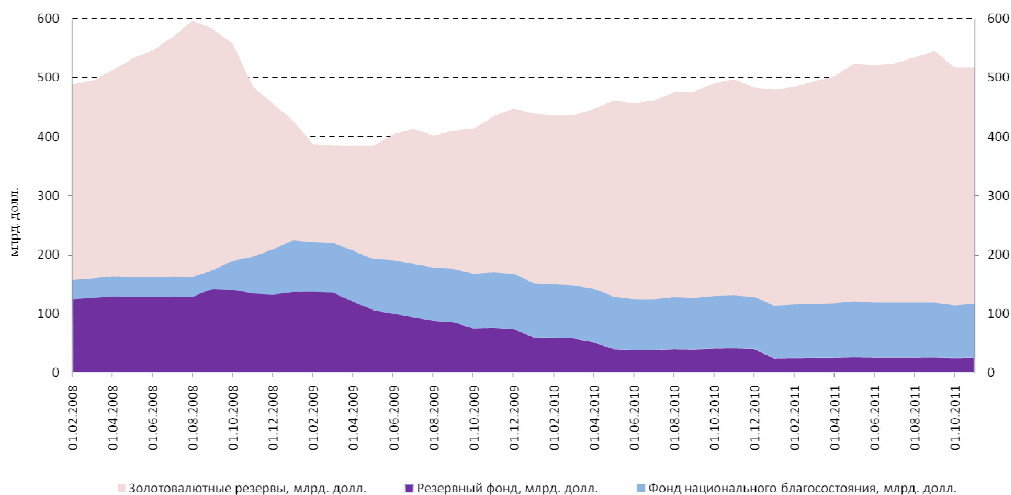


Рис. 4. Доля Фондов в международных резервах страны в 2008-2011 гг.

Эта концепция позволяет по-новому взглянуть на резервы государства как источник роста инвестиций за счет его внутренних ресурсов.

Итак, определенная часть нефтегазовых доходов в виде нефтегазового трансферта ежегодно направляется на финансирование расходов федерального бюджета. Величина нефтегазового трансферта утверждается федеральным законом о федеральном бюджете на очередной финансовый год и плановый период. После формирования нефтегазового трансферта в полном объеме нефтегазовые доходы поступают в Резервный фонд. Нормативная величина Резервного фонда утверждается федеральным законом о федеральном бюджете на очередной финансовый год и плановый период в абсолютном размере, определенном исходя из 10% прогнозируемого на соответствующий год объема ВВП. Объем нефтегазового трансферта был установлен в процентах от прогнозируемого на соответствующий год объема ВВП: в 2008 г. – 6,1%; в 2009 г. – 5,5%. С 1 января 2010 г. до 1 января 2014 г. нормативная величина Резервного фонда не определяется, нефтегазовые доходы федерального бюджета не используются для финансового обеспечения нефтегазового трансферта и для формирования Резервного фонда и Фонда национального благосостояния, а направляются на финансовое обеспечение расходов федерального бюджета. После наполнения Резервного фонда до указанного размера нефтегазовые доходы направляются в Фонд национального благосостояния России.

Министерство финансов России планирует увеличить размер Резервного фонда до запланированного властями уровня в 1,7 трлн. руб. уже в 2012 г. Увеличение Резервного фонда будет осуществлено за счет направления туда около 80% дополнительных доходов бюджета (в 2011 г. сверхдоходы составят 900 млрд. руб.). При этом на покрытие расходов бюджета будут направлены все не нефтегазовые и часть нефтегазовых дополнительных доходов (табл. 2).

Таблица 2. Источники финансирования дефицита федерального бюджета в 2011-2014 гг. (млрд. руб.)

№ п/п	Показатель	2011 год (уточненный бюджет)	2012 год	2013 год	2014 год
1	Резервный фонд*	-676,9 (пополнение)	-164,0 (пополнение)	-51,4 (пополнение)	0,0 (пополнение)
2	Фонд национального благосостояния	5,0	7,5	10,0	10,0
Всего		719,1	1 570,5	1 744,3	1 648,4

Таким образом, к 2014 году планируется прекратить финансирование дефицита бюджета за счет средств Резервного фонда.

Создание Фонда национального благосостояния предполагало полное или частичное сбережение средств в периоды интенсивной эксплуатации недр и высоких цен на сырье и использование сбережений в периоды сокращения добычи или падения цен. Это позволило бы поддерживать стабильный уровень государственных расходов и, тем самым, обеспечивает долгосрочную сбалансированную инвестиционную политику государства. Однако инвестиционных вложений за счет средств Фонда по причине мирового финансово-экономического кризиса 2008 г. так и не произвели.

Как было отмечено, другим источником формирования Резервного фонда и Фонда национального благосостояния являются доходы от управления их средствами. С 1 января 2010 г. до 1 февраля 2014 г. доходы от управления средствами Резервного фонда не зачисляются в Фонд, а направляются на финансовое обеспечение расходов федерального бюджета. Средства Фонда национального благосостояния могут направляться на осуществление выплат, сокращающих долговые обязательства, сокращение заимствований и обеспечение сбалансированности федерального бюджета.

Минфин РФ управляет средствами Резервного фонда путем размещения средств на валютных счетах в Банке России, следующим образом. Согласно утвержденному Минфином порядку расчета и зачисления процентов, начисляемых на счета по учету средств Резервного фонда в иностранной валюте, ЦБ РФ уплачивает на остатки проценты, эквивалентные доходности индексов, сформированных из финансовых активов, в которые могут размещаться средства Резервного фонда, требования к которым утверждены Правительством РФ.

По нашему мнению, решение задач по подъему национальной экономики с использованием только бюджетного финансирования и процентных доходов от инвестированных резервов невозможно, в том числе в силу ограниченности государственных ресурсов. Вместе с тем привлечение частных инвестиций осложняется высокими рисками и долгосрочностью соответствующих проектов, в этой связи повышение инвестиционной привлекательности на первоначальном этапе возможно за счет привлечения денежных средств российских физических и юридических лиц, а затем уже средств частных иностранных инвесторов.

Для этого, по нашему мнению, необходимо предварительно распределить и резервировать средства для обеспечения многолетнего финансирования государственных капитальных потоков. Стоит отметить, что, без сомнения, одна из этих задач была заложена в процедуру принятия трехлетнего бюджета страны и в идею формирования Фонда национального благосостояния. Однако неспособность

Трибуна молодого ученого

российской экономики в условиях кризиса самостоятельно за счет внутренних ресурсов мобилизовать налоговые доходы в бюджет для решения ее текущих задач не позволила быстро перейти к логике планирования федерального бюджета по расходным обязательствам и эффективно распоряжаться средствами Фонда национального благосостояния.

1) расширить спрос внутри экономики путем наращивания капитальных расходов бюджета за счет сдерживания оттока капитала из страны.

Наращивание капитальных расходов бюджета может увеличить дефицит бюджета. Однако расширение экономической деятельности приведет к синергетическому росту создаваемой добавленной стоимости в экономике и как результат к восполнению дефицита бюджета за счет налоговых поступлений в будущих периодах. Текущий дефицит бюджета возможно восполнять за счет ограничения оттока капитала из страны через оффшорные компании (до 10 млрд. долл. в месяц) путем государственных мер по запрету трансфертного ценообразования и стимулированию привлечения частного капитала в проекты государственно-частного партнерства (ГЧП) для российских бенефициаров;

2) увеличить доходность вложений в активы по сравнению с вложениями в обязательства иностранных государств путем перевода средств ФНБ из пассивной в активную инвестиционную фазы.

Данное решение может быть реализовано путем целевого распределения средств ФНБ на разработку проектно-сметной документации (ПСД) совместных (с иностранными инвесторами) инвестиционных проектов. Для этого необходимо обеспечить привлечение средств Внешэкономбанка в рамках Российского фонда прямых инвестиций (РФПИ) и средств иностранных инвесторов на разработку ПСД (до 10% стоимости всего проекта) крупных инвестиционных проектов, путем формирования пропорционального участия в уставном капитале новой образованной под проект компании. Для обеспечения возвратности средств в ФНБ после разработки ПСД необходимо фондировать проект на иностранных рынках для привлечения иностранных инвестиций. По каждому инвестиционному проекту установить целевые показатели по привлеченным в каждую отрасль иностранным инвесторам и показатели инновационной составляющей в этих проектах.

Таким образом, российская практика инвестирования денежных средств резервных фондов страны должна строиться на эффективных инвестиционных стратегиях и методах регулирования инвестиционной политики. Данная политика должна включать инвестиции в крупные проекты на паритетных началах с иностранными инвесторами. Эффективная инвестиционная деятельность позволит создать встроенный финансово-инвестиционный механизм влияния на процесс модернизации российской экономики и ее инновационное развитие.

Список литературы:

1. Бароновская М.Г. «Инвестирование средств фондов национального благосостояния в ценные бумаги». Автореферат // Москва, РЭУ имени Г.В. Плеханова, 2011 г.
2. Петрикова Е.М., Тернавский А.А. «Инвестиционный Фонд РФ как инновационный инструмент государственной инвестиционной политики». // Финансы, 2007, № 11.
3. Официальный сайт Минфина России – www.minfin.ru
4. Официальный сайт Банка России – www.cbr.ru