



РОССИЙСКИЕ СУВЕРЕННЫЕ ФОНДЫ В СОВРЕМЕННОМ МИРОВОМ КОНТЕКСТЕ

Валерий Вайсберг, ИК «РЕГИОН»

2003-2008		2013-2018
потребление	катализатор роста	инвестиции
подъем	глобальная экономика	восстановление
быстрый рост	экспорт	стабилизация
быстрый рост	прямые инвестиции	слабый рост
жесткая	бюджетная политика	жесткая
накопление	суверенные фонды	ЧТО ДЕЛАТЬ?

СУВЕРЕННЫЕ ФОНДЫ В ПЕРИОД КРИЗИСА

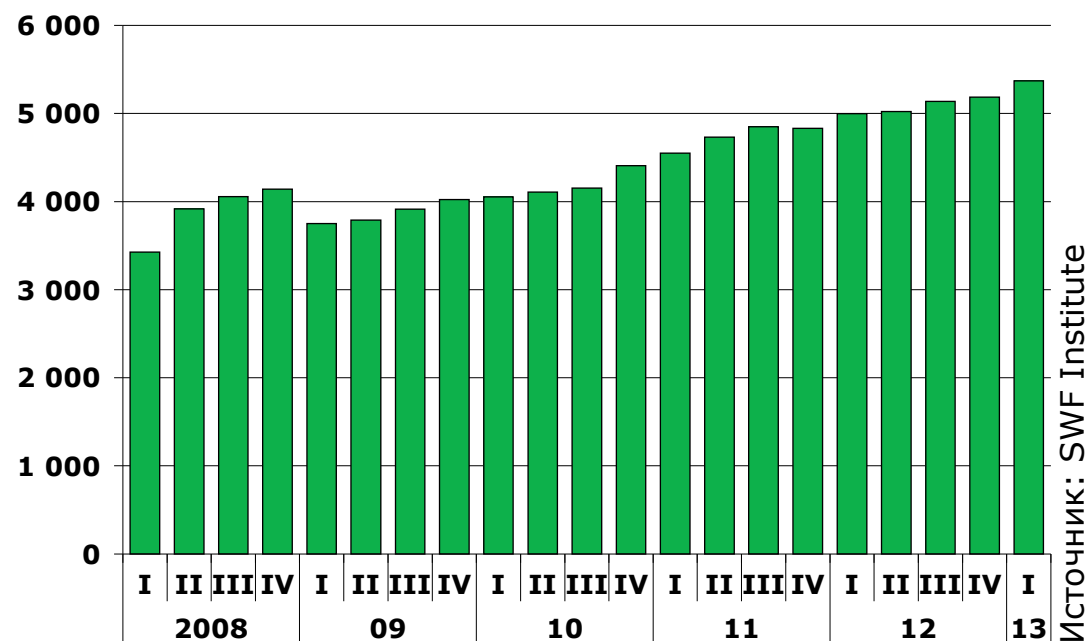
- Совокупный объем средств в суверенных фондах сейчас на 30% выше докризисного уровня;
- Средняя цена на нефть выросла от уровня 2008 года всего на 16%, индекс S&P GSCI снизился на 36%;
- Средства нефтегазовых фондов составляют 58% от всего объема средств суверенных фондов, остальные преимущественно нетоварные.

Фонды по типам



Нефтегазовые | 58% Нетоварные | 41%
Прочие товарные | 1%

Активы суверенных фондов, \$ млрд

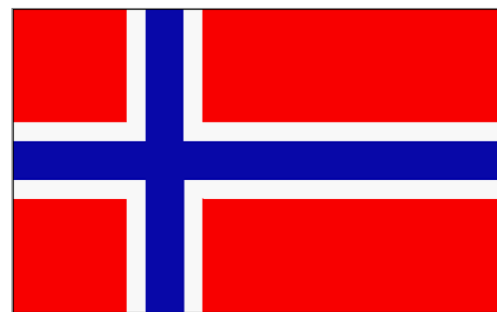


Источник: SWF Institute

РОССИЯ И НОРВЕГИЯ: ДВА ЛИДЕРА



\$171 млрд
(9 место в мире)



\$741 млрд
(1 место)

Обе страны:

- имеют нефтегазовые суверенные фонды;
- нормируют ненефтегазовый дефицит;
- руководствуются «бюджетным правилом».

НО!

Размер Пенсионного фонда Норвегии в долларовом исчислении вырос за пять лет в 1.8 раза, а российские Фонд национального благосостояния и Резервный фонд в совокупности потеряли 9% стоимости.

РОССИЯ И НОРВЕГИЯ: ОСНОВНЫЕ МАКРОПОКАЗАТЕЛИ

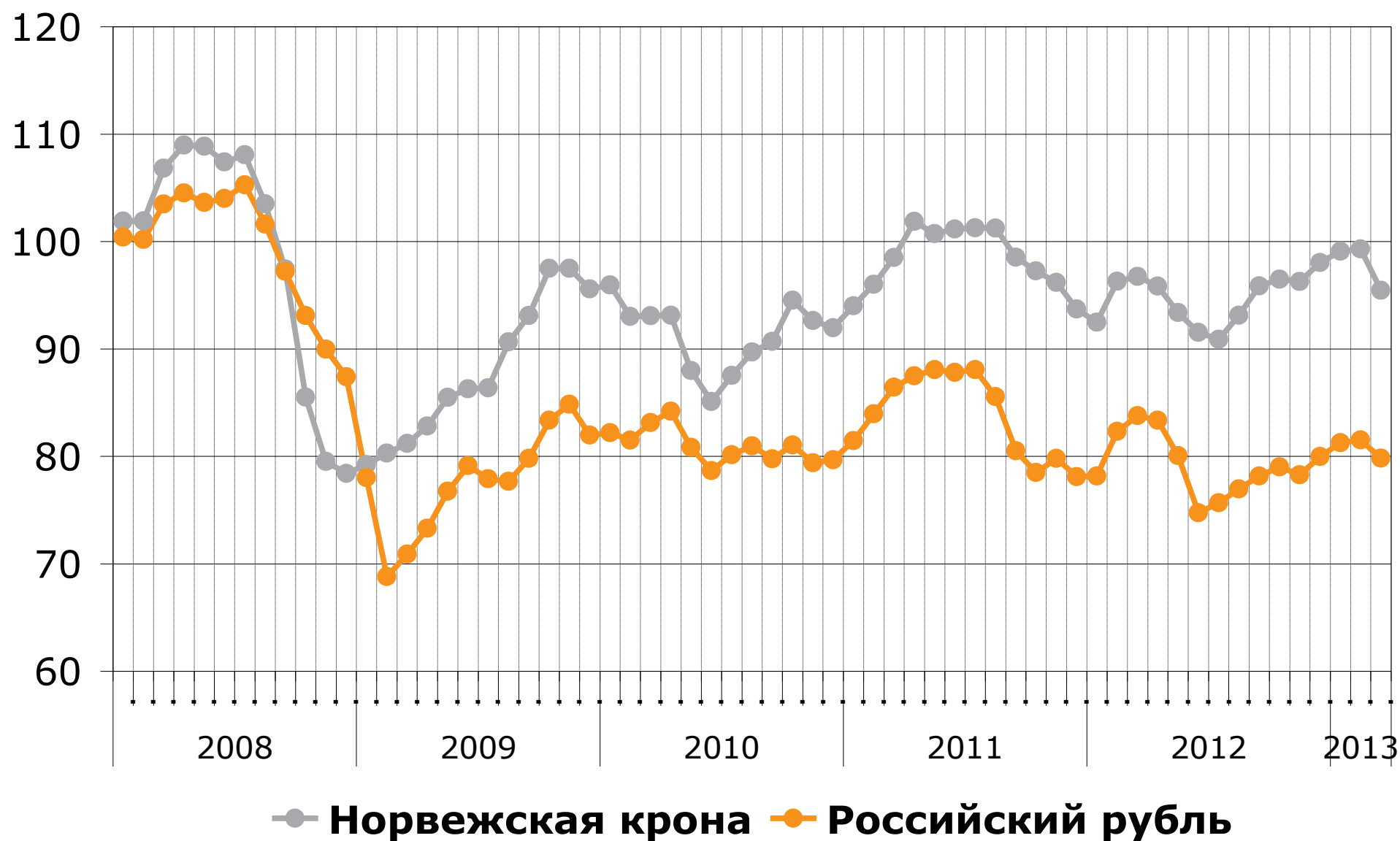
Россия		\$ млрд	Норвегия	
2007	2012		2007	2012
1300	2022 (+56%)	ВВП	393	501 (+21%)
464	632 (+36%)	Внешний долг совокупный	541	658 (+22%)
29	45 (+56%)	в том числе, государство	19	56 (в 3 р.)
425	568 (+34%)	частный сектор	336	522 (+56%)
234	415 (+77%)	Расходы бюджета	122	172 (+41%)
18,0	20,5	% ВВП	31,0	34,3
163	171 (+4%)	Суверенный фонд	520	741 (+42%)
3,3	10,6	Ненефтегазовый дефицит, % ВВП	0,1	3,8

Источник: МВФ, правительства, центральные банки



ГРУППА КОМПАНИЙ
РАГИОН

РОССИЯ И НОРВЕГИЯ: КУРСОВАЯ ДИНАМИКА



Источник: ThomsonReuters

РОССИЯ:

С 2013 года федеральный бюджет верстается, исходя из средней (не прогнозной!) за несколько лет цены на нефть.

ЦЕЛИ:

- Ограничить рост бюджетных расходов;
- Обеспечить нормативный объем Резервного фонда (7% ВВП).

НОРВЕГИЯ:

На покрытие ненефтяного дефицита может расходоваться не более 4% от стоимости активов Государственного пенсионного фонда. В отдельные периоды возможно временное отступление от этого правила.

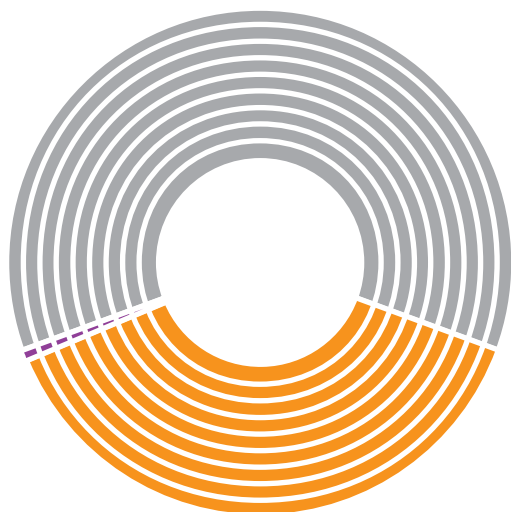
ЦЕЛИ:

- Застраховать бюджет на случай резкого спада нефтегазовых доходов;
- Накопить средства для будущих поколений;
- Защитить экономику от «голландской болезни».

Государственный пенсионный фонд Норвегии разделен на две части – более 96% инвестировано в иностранные активы, остальное – в акции и облигации национальных эмитентов.

Структура активов Государственного пенсионного фонда Норвегии

Иностранные



Акции | 62.4% Недвижимость | 0.9%

Долговые инструменты | 36.7%

Отечественные



Норвежские акции | 53.0% Норвежские облигации | 9.4%

Инструменты стран Скандинавии | 37.6%

Цели в области бюджетной политики:

- верность «бюджетному правилу» (модификации не исключены);
- сокращение расходов;
- уменьшение ненефтегазового дефицита;

Приоритеты в отношении суверенных фондов:

- достижение нормативной величины (возможно не ранее 2016 года);
- переход к более активной стратегии управления.

Меры по увеличению инвестиций:

- стимулирование долгосрочных частных сбережений;
- расширение инвестиционных возможностей для отечественных и международных институциональных инвесторов.

119049, г. Москва, ул. Шаболовка дом 10, корпус 2, бизнес-центр «Конкорд»

Тел.: (495) 777-29-64

www.region.ru