

УДК 330.322

Проблемы и перспективы функционирования суверенных инвестиционных фондов как участников мирового финансового рынка

Рассохин Иван Вячеславович

Экономист,

Центр образовательных программ,

105613, Российская Федерация, Москва,

Измайловское шоссе, 71, к. 4ГД, стр. 5, оф. 315;

e-mail: pioner1395@gmail.com

Аннотация

В статье анализируется современное состояние суверенных инвестиционных фондов (СИФ) как специфических институтов мирового финансового рынка. Отслеживаются процессы роста количества и объемов СИФ во всех регионах мира. Описана система регулирования работы СИФ в составе IFSWF на основе Принципов Сантьяго, выполнение которых демонстрирует мировым финансовым рынкам состоятельность инвестиционных проектов СИФ в установленных правовых и институциональных рамках. Показано изменение роли СИФ от пассивного к активному инвестированию и выявлены основные функции СИФ на мировых и региональных рынках. Активность СИФ определяется автором как «защитная», в основном направленная на сохранение богатства в долгосрочной перспективе. Предлагаются подходы к созданию механизма прогнозирования, а именно, каким образом СИФ могут служить своей цели распределения богатства для будущих поколений, являясь при этом активными инвесторами.

Для цитирования в научных исследованиях

Рассохин И.В. Проблемы и перспективы функционирования суверенных инвестиционных фондов как участников мирового финансового рынка // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2017. Том 7. № 5А. С. 132-138.

Ключевые слова

Суверенные инвестиционные фонды, СИФ, мировой финансовый рынок, инвестиции, благосостояние поколений.

Введение

За последнее десятилетие рынок суверенных инвестиционных фондов (СИФов) стремительно увеличился как по количеству фондов благодаря увеличению доходов от нефти, так и накоплению валютных резервов центральных банков. В среднесрочной перспективе они, как ожидается, будут расти и дальше, хотя и более медленными темпами. До 2008 года ожидалось, что СИФы достигнут триллиона долларов к 2015 году. Однако в результате следующего финансового кризиса 2008-2009 года эти оптимистичные проекты были пересмотрены в сторону понижения.

Суверенные фонды контролируют около 30 трлн долл., поэтому понимание того, что они делают или планируют сделать, очень важно для управляющих активами. Однако получение этой информации сопряжено с трудностями, поскольку чрезвычайно богатые организации, в основном подотчетные только своим национальным правительствам, не склонны разглашать информацию [Greene, 2016].

Проблемы развития суверенных инвестиционных фондов

Рынок СИФ неоднороден, на нем существует высокий уровень конкуренции, и фонд каждой страны преследует свои мотивы. Например, сланцевая революция превратила США в чистого экспортера газа, который к 2030 году будет практически самодостаточен в энергетике, что может представлять угрозу для стран-экспортеров нефти.

Другим важным явлением является замедление экспортных излишков в развивающихся странах, таких как Китай, где более высокая заработная плата и постепенное повышение курса валюты увеличивают издержки производства. Оба эти явления приведут к снижению профицитов текущего счета в этих странах и, следовательно, к более медленному обогащению их СИФ.

СИФ, будучи полностью пассивными акционерами, все чаще становятся активными. В прошлом они предпочли не реализовывать свои права акционеров, чтобы избежать любой политической оппозиции или негативной реакции регулирующих органов, поскольку они постоянно находятся под политическим и регулятивным контролем [Truman, Edwin, 2013, 24]. Изменение отношения к СИФ стран-реципиентов позволило фондам занять более активную позицию. Однако их активность остается «защитной», в основном направленной на защиту богатства в долгосрочной перспективе и похожей на деятельность, проводимую пенсионными фондами, хотя и весьма отличную от той «активной» активности, которую преследуют хедж-фонды. Будучи долгосрочными инвесторами, СИФы преследуют цель сохранить долгосрочную ценность своего богатства.

Однако это изменение отношения требует разработки четко определенных и прозрачных политик и процедур осуществления прав голоса, как это рекомендовано в Принципах Сантьяго.

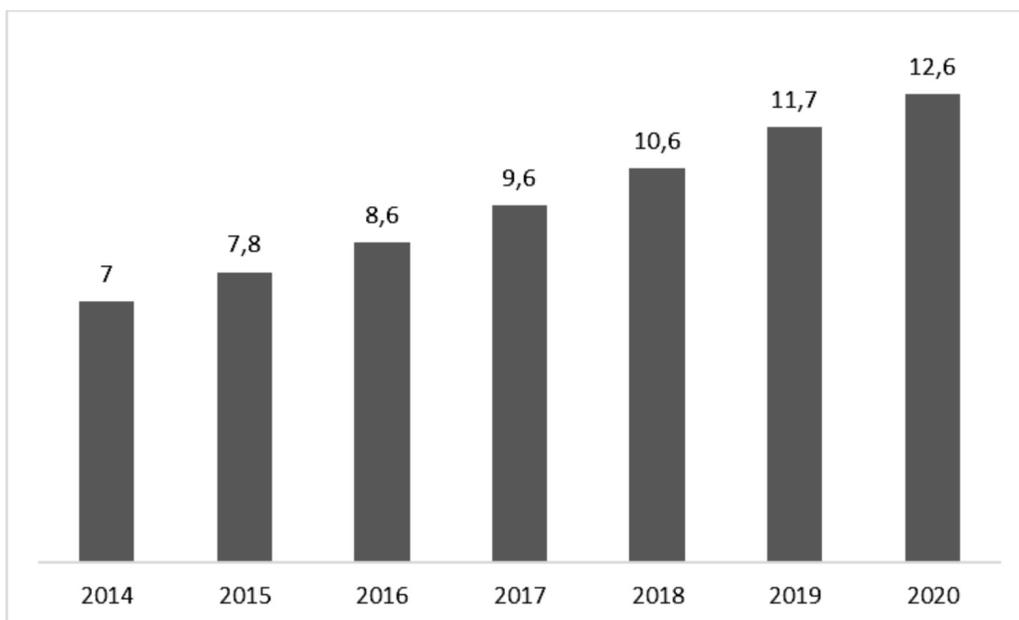


Рисунок 1. Оценка экономического роста СИФ в млрд долл. США (2014-2020)

Используя рамки IFSWF, страны с СИФ должны быть прилежными в содействии соблюдению Принципов Сантьяго, повышая рейтинги своих фондов и улучшая принципы, чтобы они как можно точнее соответствовали общемировому рейтингу. Если не будет достигнут устойчивый прогресс в этой области, наблюдатели в странах, получающих инвестиции через СИФ, будут оправданы в своем цинизме относительно процесса, который привел к обнародованию Принципов Сантьяго.

IFSWF должен быть последовательным, приглашая страны с крупными СИФ присоединиться к IFSWF и придерживаться Принципов Сантьяго. К странам с оценочным общим объемом активов более 25 миллиардов долларов в СИФ, которые не являются членами IFSWF, относятся Гонконг, Алжир, Бруней-Даруссалам, Казахстан и Малайзия. Кроме того, Саудовская Аравия имеет большой инвестиционный портфель, который часто рассматривается как схожий с СИФ [Wang, Yung, 2013, 794-812]. Саудовская Аравия, которая являлась наблюдателем в международной рабочей группе и подготовила Сантьягские принципы, должна уточнить управление портфелем своих зарубежных активов и привести его в соответствие с международными нормами раскрытия. Наконец, основные страны с несколькими фондами СИФ, включая Соединенные Штаты и Объединенные Арабские Эмираты, должны обеспечить соответствие каждого их фонда Принципам Сантьяго.

СИФ участвуют в процессе диверсификации своих портфелей как с точки зрения регионов/валют, так и активов. С учетом первого аспекта они будут способствовать сдвигу в направлении новых валют и регионов. Что касается второго аспекта, можно ожидать, что СИФы будут диверсифицировать инвестиции не только в недвижимость, как это уже происходит, но также в инфраструктуру и в альтернативные инвестиции в поисках премий за ликвидность. Также исследователи ожидают, что СИФ, не имеющие явных обязательств

и имеющие надлежащие временные горизонты для получения премий за неликвидность, будут иметь хорошие возможности для изучения нетрадиционных долговых ценных бумаг, таких как высокодоходные облигации, и использовать растущий спрос на прямое кредитование в рынок корпоративного долга.

Все это может повлиять на цены активов. В условиях низкой доходности СИФ будут способствовать интенсивному поиску более высокой доходности с последующим снижением доходностей и премий за ликвидность на рынках.

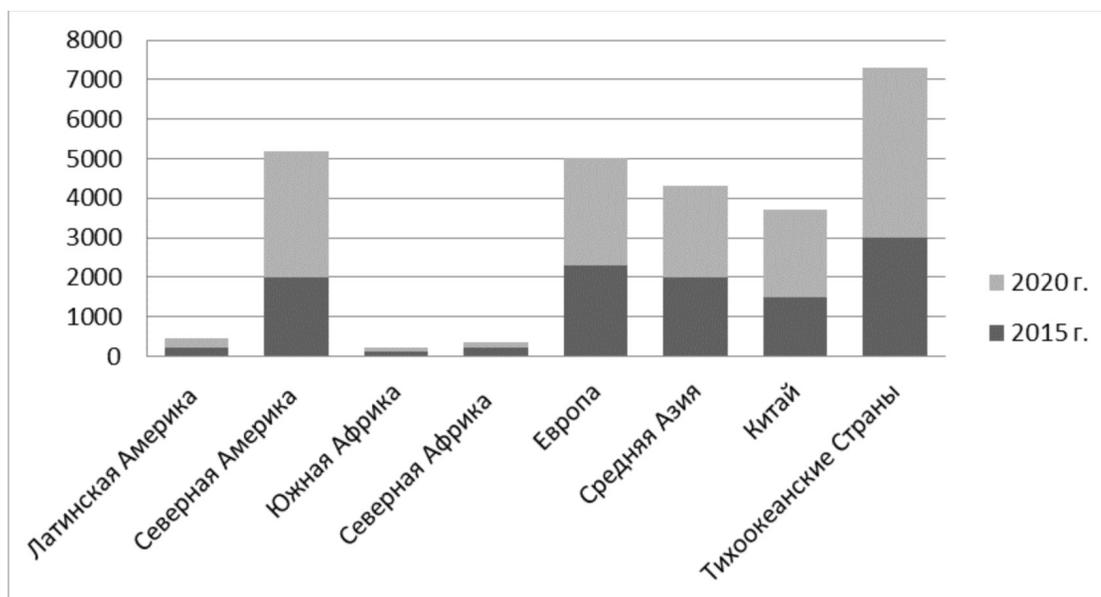


Рисунок 2. Активы СИФ по регионам 2015/2020 [PWC Market Research, 2015]

Основываясь на данных, приведенных выше, можно предположить несколько будущих ролей СИФ.

1. Антициклические инвесторы.
2. Владельцы частных акций и недвижимости.
3. Прямые кредиторы в корпоративный сектор.
4. Активные акционеры.
5. Партнеры по финансовым и коммерческим вопросам.
6. Инвесторы в экономическом развитии развивающихся стран.
7. Поставщики долгосрочного, терпеливого капитала для финансирования инфраструктуры и долгосрочных проектов.
8. Сложные зрелые инвесторы, которые хотят активно участвовать в инвестиционном процессе со своими собственными возможностями.

В долгосрочной перспективе, когда ресурсы, лежащие в основе их богатства (например, нефти), истощены, им придется развернуть свое богатство, чтобы выполнить свои обещания. Как это распределение богатства может произойти? Можно ли оценить поведение СИФ в далеком будущем? Это вопросы для дальнейших теоретических исследований.

Заключение

Суверенные инвестиционные фонды представляют особые макроэкономические институты, выполняющие гармонизирующую роль на мировом экономическом рынке. У СИФ множество целей, и они не могут считаться чисто финансовыми инвесторами, будучи приверженными главной цели, поддержания благосостояния населения, которому они призваны служить как институт образованный и контролируемый государством. Для многих из них это также подразумевает инвестирование со стратегической дальновидностью в развитие внутренней и региональной экономики или преодоление экономических и финансовых потрясений в стране. Потребность в экспансивных мерах по обеспечению качества инвестиций уже заставила многие страны использовать имеющиеся ресурсы СИФ для решения задач, требующих незамедлительных действий.

Поскольку приоритеты сместились от накопления сбережений и распределения богатства между поколениями в сторону поддержки краткосрочных стимулирующих мер и спасения финансового сектора, некоторые СИФ были вынуждены распределять богатства, которые предназначены для использования в отдаленном будущем. СИФ подчинены воле правительств стран-учредителей. Принимая это во внимание, необходимо выработать механизм, который позволил бы прогнозировать, каким образом СИФ, являясь активными инвесторами, могут служить своей цели распределения богатства для будущих поколений.

Библиография

1. Ибраев Р.Х. Роль суверенных фондов на современном глобальном рынке капитала // Российский внешнеэкономический вестник. 2013. № 9. С. 91-105.
2. Левченко А.В. Суверенные инвестиционные фонды как стабилизаторы национальных экономик // Вестник Финансового университета. 2011. № 1. С. 67-75.
3. Пупынин В. Суверенные инвестиционные фонды: определение и основы функционирования // Международная экономика. 2008. № 10. С. 51-61.
4. Саввина О.В. Суверенные инвестиционные фонды в посткризисном мире // Банковские услуги. 2011. № 9. С. 22-27.
5. Balin B. Sovereign Wealth Funds: A Critical Analysis. Washington: SAIS, 2008. 18 p.
6. Grene S. Sovereign wealth funds: Investing for the unforeseeable future // Financial Times. 2016. № 29. p. 3.
7. Johnson S. The Rise of Sovereign Wealth Funds // Finance&Development. A Quarterly Magazine of the IMF. 2007. № 44. P. 3.
8. Truman E.M. Sovereign Wealth Funds: Threat or Salvation? Washington D.C.: Peterson Institute for International Economics, 2013. 192 p.

9. Wang L., Yung K. Do State Enterprises Manage Earnings More than Privately Owned Firms? // The Case of China. *Journal of Business Finance & Accounting*. 2013. № 38 (7-8). Pp. 794-812.
10. Weiner E.J. The Shadow Market: How Sovereign Wealth Funds Secretly Dominate // *The Global Economy*. 2010. № 5. P. 34.

Problems and prospects of functioning sovereign wealth funds as participants in the global financial market

Ivan V. Rassokhin

Economist,
Center for Educational Programs,
105613, off. 315, 71/4GD/5 Izmailovskoe highway, Moscow, Russian Federation;
e-mail: pioner1395@gmail.com

Abstract

Over the past decade, the market of sovereign wealth funds (SWF) has skyrocketed both in terms of the number of funds due to increased revenues from oil and the accumulation of foreign exchange reserves of central banks. The study of SWF is at the present time particularly relevant. The article analyzes the current state of sovereign wealth funds (SWF) as the specific institutions of the world financial market. The system of SWF regulation within IFSWF carried out on the basis of the Santiago Principles, the implementation of which demonstrates to the world financial markets the consistency of SWF investment projects in the established legal and institutional framework. Thus, IFSEF is defined in this paper as a guarantor. The article shows the changing role of SIF from passive to active investing and SWFs' main function at the global and regional markets; suggests approaches to the establishment of a mechanism for predicting how the SWF can serve its purpose – the distribution of wealth for future generations, being active investors.

For citation

Rassokhin I.V. (2017) Problemy i perspektivy funktsionirovaniya suverennykh investitsionnykh fondov kak uchastnikov mirovogo finansovogo rynka [Problems and prospects of functioning sovereign wealth funds as participants in the global financial market]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: yesterday, today and tomorrow], 7 (5A), pp. 132-138.

Keywords

Sovereign investment funds, CIF, world financial market, investments, wealth generations.

References

1. Balin B. (2008) *Sovereign Wealth Funds: A Critical Analysis*. Washington: SAIS.
2. Grene S. (2016) Sovereign wealth funds: Investing for the unforeseeable future. *Financial Times*, 29, p. 3.
3. Ibraev R.Kh. (2013) Rol' suverennykh fondov na sovremennom global'nom rynke kapitala [The role of sovereign wealth funds on the modern global capital market]. *Rossiiskii vneshneekonomicheskii vestnik* [Russian foreign economic bulletin], 9, pp. 91-105.
4. Johnson S. (2007) The Rise of Sovereign Wealth Funds. *Finance&Development. A Quarterly Magazine of the IMF*, 44, p. 3.
5. Levchenko A.V. (2011) Suverennye investitsionnye fondy kak stabilizatory natsional'nykh ekonomik [Sovereign Wealth Funds as National Economy Stabilisers]. *Vestnik Finansovogo universiteta* [Bulletin of the Financial University], 1, pp. 67-75.
6. Pupynin V. Suverennye investitsionnye fondy: opredelenie i osnovy funktsionirovaniya [Sovereign investment funds: definition and foundations]. *Mezhdunarodnaya ekonomika* [International economics], 10, pp. 51-61.
7. Savvina O.V. (2011) Suverennye investitsionnye fondy v postkrizisnom mire [Sovereign investment funds in the post-crisis world]. *Bankovskie uslugi* [Banking services], 9, pp. 22-27.
8. Truman E.M. (2013) *Sovereign Wealth Funds: Threat or Salvation?* Washington D.C.: Peterson Institute for International Economics.
9. Wang L., Yung K. (2013) Do State Enterprises Manage Earnings More than Privately Owned Firms? *The Case of China. Journal of Business Finance & Accounting*, 38 (7-8), pp. 794-812.
10. Weiner E.J. (2010) The Shadow Market: How Sovereign Wealth Funds Secretly Dominate. *The Global Economy*, 5, p. 34.