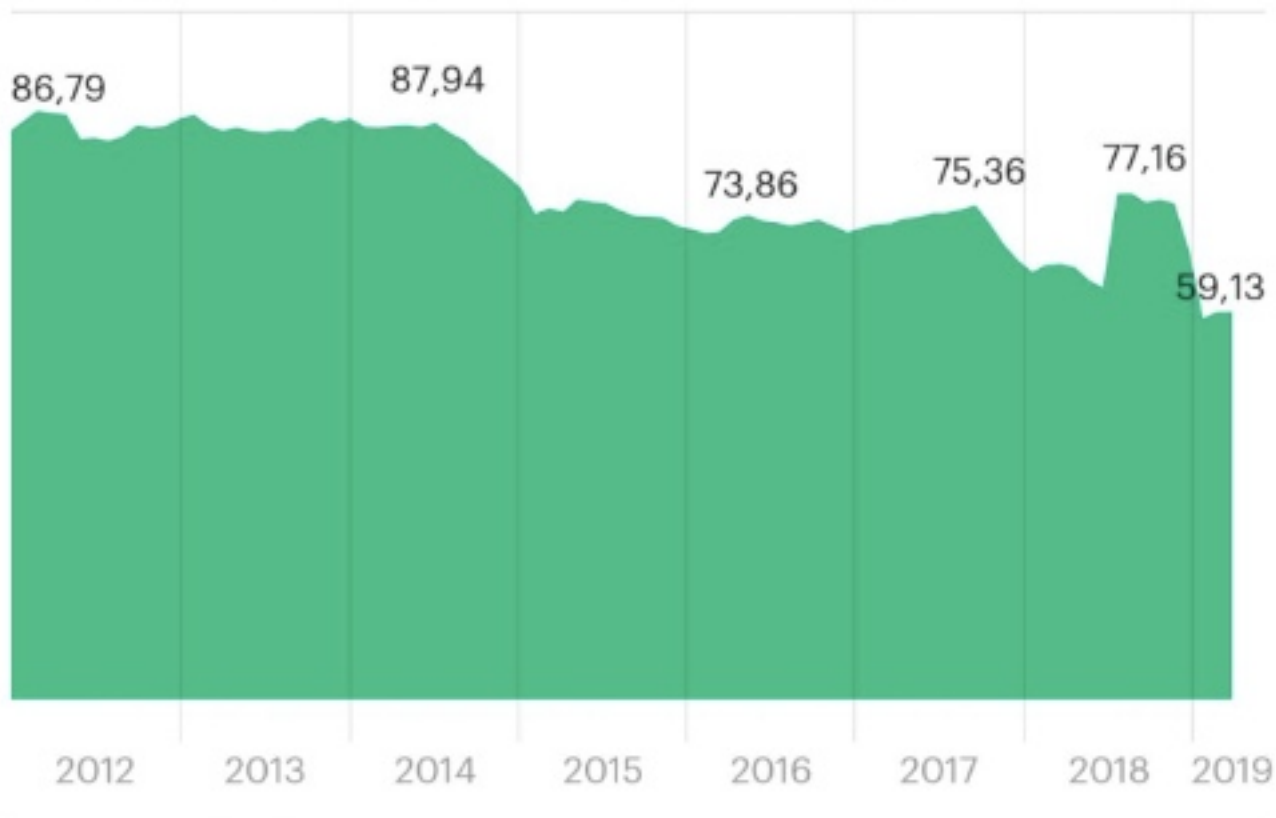


Объем Фонда национального благосостояния

\$ млрд, данные с 1 января 2012 по 1 марта 2019 года



Инициатива Минфина «сделать как в Норвегии» при ближайшем рассмотрении оказывается лишь свидетельством того, что в борьбу за деньги российского суверенного фонда включились еще и «оборонка» вместе с Росэнергоатомом. Не исключено, что у многих прочитавших заголовки о том, что Минфин предлагает взять за основу норвежскую модель при управлении средствами Фонда национального благосостояния (ФНБ), радостно забились сердца. Неужели через 15 лет после того, как в России было решено откладывать нефтяные сверхдоходы и начал формироваться Стабилизационный фонд, власти, наконец, пришли к тому, чтобы не изобретать велосипед, а воспользоваться успешным опытом богатых нефтью потомков викингов?

Глядишь, и мы лет через двадцать обзаведемся суверенным фондом, в котором будет лежать триллион долларов (именно столько лет ушло у Норвегии на то, чтобы скопить свой первый триллион), а еще лучше — два с половиной ВВП, как у норвежцев. С таким

фондом будут не страшны ни энергетический переход на возобновляемые источники энергии, ни демографическая яма, в которую мы погружаемся все глубже. Слезем, наконец, с «нефтяной иглы», поборемся за место в тройке мировых лидеров по ВВП на душу населения (Норвегия на третьем месте), обеспечим пенсионерам уверенность в завтрашнем дне, а тем, кто помоложе, — в послезавтрашнем.

Тем, кто не хотел портить себе настроение и расставаться с промелькнувшими перед внутренним взором благостными картинками счастливого будущего, дальше заголовка читать не стоило. Поскольку то, что в действительности предложил замминистра финансов Владимир Колычев, так же далеко от принципов управления норвежским суверенным фондом, как Владивосток от Осло.

Итак, что предлагает Минфин. После того как Фонд национального благосостояния (ФНБ) перевалит за 7 процентов ВВП (сейчас последний российский суверенный фонд почти вдвое меньше — 3,7 процента), средства фонда, превышающие этот порог, можно будет вкладывать в менее консервативные инструменты. Например, как в Норвегии, в акции. В том числе и за рубежом. Это «в том числе» как раз все и портит. Средства государственного пенсионного фонда Норвегии вкладываются в акции, облигации, объекты недвижимости в 73 странах за пределами страны, чтобы избежать перегрева национальной экономики и не допустить зависимости состояния дел в фонде от того, как идут дела в экономике страны.

В России до 2008 года, когда Стабфонд был разделен на Резервный фонд правительства и ФНБ, работал тот же принцип: внутри страны деньги не инвестировались. И к началу 2008 года размеры наших суверенных фондов были вполне сопоставимы: в российской «кубышке» скопилось 156 миллиардов долларов, в норвежской — около 200 миллиардов. Потом на волне перманентного кризиса средства ФНБ стали «инвестироваться» в поддержку фондового рынка (единственное прибыльное вложение), в поддержку банковской системы, в инфраструктурные проекты. Сейчас у России в ФНБ лежит менее 60 миллиардов долларов, у Норвегии, напомним, больше триллиона.

Изображение

Инфографика: Минфин

Впрочем, если бы желанием вкладывать часть средств ФНБ в иностранные акции и корпоративные облигации инициативы Минфина исчерпывались, можно было бы утешать себя тем, что лучше уж так, чем отдать ФНБ на растерзание лоббистам и потратить на инфраструктурные «мегапроекты» внутри страны, которые никогда не окупятся (такие предложения звучат с завидной регулярностью). Сейчас, например, Минфин отбивается от попытки компенсировать за счет ФНБ льготы нефтяникам, которые те получили за поставки топлива на внутренний рынок.

Беда в том, что планы финансового ведомства распространяются куда как дальше, и список активов, в которые будет разрешено инвестировать деньги суверенного фонда,

относительно невинными иностранными акциями и облигациями не ограничивается.

Изображение

Инфографика: Norges Bank. График роста норвежского фонда

Колычев говорит о том, что в планах правительства пустить часть средств ФНБ на льготное кредитование покупателей российского несырьевого экспорта. Причем кредитовать Минфин хочет (и тут уж без цитаты Колычева никак) «...по более низким ставкам, чем мы сейчас можем себе позволить по тем же проектам, которые сейчас реализуются за счет госкредитов».

Хорошая постановка вопроса «по более низким ставкам, чем мы можем себе позволить». Проще говоря, в отличие от Норвегии, наша цель не диверсифицировать портфель, не инвестировать в инструменты с оптимальным соотношением риска и доходности, не наращивать активы фонда, а стимулировать российский несырьевой экспорт.

Что такое «российский несырьевой экспорт», покупателям которого приходится давать кредиты, мы прекрасно знаем. Это либо поставки оружия, либо строительство атомных электростанций в странах с ядерными амбициями, которые рано или поздно попадают под международные санкции. Как эти страны платят по кредитам, тоже хорошо известно: за постсоветский период Россия уже списала долгов почти на 150 миллиардов долларов. И решение засекретить то, как Венесуэла не платит по своему долгу (который возник благодаря поставкам российских вооружений) перед Россией, — история именно про это, про кредиты покупателям российского несырьевого экспорта.

Таким образом, норвежский путь с российской спецификой ведет ровно в противоположном направлении. Инициатива Минфина «сделать как в Норвегии» при ближайшем рассмотрении оказывается лишь свидетельством того, что в борьбу за деньги российского суверенного фонда включились еще и «оборонка» вместе с Росэнергоатомом. Так что выбираться из демографической ямы придется, по всей видимости, совсем без резервов. И без пенсий, но это уже другая история.

Инициатива Минфина «сделать как в Норвегии» при ближайшем рассмотрении оказывается лишь свидетельством того, что в борьбу за деньги российского суверенного фонда включились еще и «оборонка» вместе с Росэнергоатомом

Не исключено, что у многих прочитавших заголовки о том, что Минфин предлагает взять за основу норвежскую модель при управлении средствами Фонда национального

благосостояния (ФНБ), радостно забилося сердце. Неужели через 15 лет после того, как в России было решено откладывать нефтяные сверхдоходы и начал формироваться Стабилизационный фонд, власти, наконец, пришли к тому, чтобы не изобретать велосипед, а воспользоваться успешным опытом богатых нефтью потомков викингов?

Глядишь, и мы лет через двадцать обзаведемся суверенным фондом, в котором будет лежать триллион долларов (именно столько лет ушло у Норвегии на то, чтобы скопить свой первый триллион), а еще лучше — два с половиной ВВП, как у норвежцев. С таким фондом будут не страшны ни энергетический переход на возобновляемые источники энергии, ни демографическая яма, в которую мы погружаемся все глубже. Слезем, наконец, с «нефтяной иглы», поборемся за место в тройке мировых лидеров по ВВП на душу населения (Норвегия на третьем месте), обеспечим пенсионерам уверенность в завтрашнем дне, а тем, кто помоложе, — в послезавтрашнем.

Тем, кто не хотел портить себе настроение и расставаться с промелькнувшими перед внутренним взором благостными картинками счастливого будущего, дальше заголовка читать не стоило. Поскольку то, что в действительности предложил замминистра финансов Владимир Колычев, так же далеко от принципов управления норвежским суверенным фондом, как Владивосток от Осло.

Итак, что предлагает Минфин. После того как Фонд национального благосостояния (ФНБ) перевалит за 7 процентов ВВП (сейчас последний российский суверенный фонд почти вдвое меньше — 3,7 процента), средства фонда, превышающие этот порог, можно будет вкладывать в менее консервативные инструменты. Например, как в Норвегии, в акции. В том числе и за рубежом. Это «в том числе» как раз все и портит. Средства государственного пенсионного фонда Норвегии вкладываются в акции, облигации, объекты недвижимости в 73 странах за пределами страны, чтобы избежать перегрева национальной экономики и не допустить зависимости состояния дел в фонде от того,

как идут дела в экономике страны.

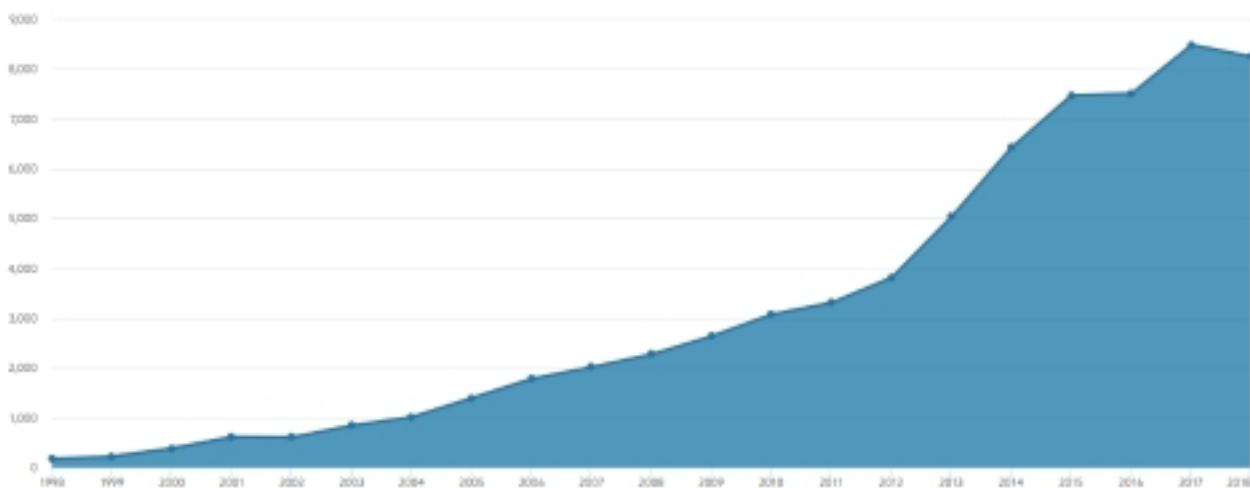
В России до 2008 года, когда Стабфонд был разделен на Резервный фонд правительства и ФНБ, работал тот же принцип: внутри страны деньги не инвестировались. И к началу 2008 года размеры наших суверенных фондов были вполне сопоставимы: в российской «кубышке» скопилось 156 миллиардов долларов, в норвежской — около 200 миллиардов. Потом на волне перманентного кризиса средства ФНБ стали «инвестироваться» в поддержку фондового рынка (единственное прибыльное вложение), в поддержку банковской системы, в инфраструктурные проекты. Сейчас у России в ФНБ лежит менее 60 миллиардов долларов, у Норвегии, напомним, больше триллиона.

Объем Фонда национального благосостояния

\$ млрд, данные с 1 января 2012 по 1 марта 2019 года



~~Минфин: «Курс рубля» — курс рубля Минфин: «Курс рубля» — курс рубля~~



~~Минфин: «Курс рубля» — курс рубля Минфин: «Курс рубля» — курс рубля~~