

# Зарубежный опыт формирования и использования рентных платежей в недропользовании

**Д. Львов**, академик, руководитель секции экономики общественных наук РАН  
**В. Белкин**, доктор экономических наук, профессор  
**В. Стороженко**, доктор экономических наук

Рассмотрим опыт формирования и использования рентных платежей в недропользовании на примере шести стран — Норвегии, Венесуэлы, Кувейта, Омана, США (Аляска) и Чили. В первых пяти рентные платежи взимаются с пользователей нефтяных и газовых месторождений; в Чили их вносят компании, разрабатывающие медные рудники.

Государственный нефтяной фонд Норвегии был основан в 1990 г. Причиной создания Фонда стали демографические тенденции — увеличение доли граждан старшего и преклонного возраста в населении страны (предполагается, что при сохранении нынешних демографических тенденций пенсионные выплаты к 2030 г. будут составлять до 15% ВВП). Это повлекло за собой необходимость роста отчислений в пенсионные фонды и создание накопительного резервного фонда, средства которого использовались бы на социальные нужды.

Помимо этого нефтяной Фонд выполняет и стабилизационную задачу — его средства могут привлекаться для покрытия краткосрочных разрывов в исполнении бюджета. В долгосрочном плане Фонд призван служить для удовлетворения возрастающих социальных потребностей при уменьшающемся производстве нефтепродуктов.

Отчисления в Фонд осуществляются в периоды роста мировых цен на нефть и нефтепродукты, которые сопровождаются периодами экономического подъема внутри страны.

Отчисления в Фонд производятся лишь в том случае, если бюджет центрального правительства выполняется с профицитом. В свою очередь профицит бюджета зависит от таких факторов, как цены на нефть и состояние бюджета до включения в него доходов от нефтяного сектора. Таким образом, все государственные доходы от нефтяной промышленности стекаются в бюджет, и принятие решения о том, какую долю этих доходов перечислить в Фонд, становится частью ежегодного бюджетного процесса.

Фонд стал важным инструментом проведения финансовой политики страны. Благодаря Фонду снизилось бремя пенсионных отчислений. Использование средств Фонда для сглаживания экономических циклов повысило эффективность фискальной политики правительства. В периоды роста цен на нефть Фонд используется как инструмент для стерилизации денежной массы, увеличение которой вызвано высокими «нефтяными» доходами. Таким образом, снижается инфляционное давление, вызываемое резким повышением покупательной способности населения. В случае же снижающихся цен на нефть средства Фонда могут использоваться для финансирования дефицитов, вызванных высокими расходами на социальные нужды. Тем самым снижается негативное влияние падающих «нефтяных» цен на инвестиционный климат и экономический рост в стране. Фонд придерживается консервативной политики, что позволило государству стабильно добиваться профицита бюджета, который был зафиксирован даже в 1998 г., когда произошел

обвал мировых цен на нефть. К концу 1999 г. Фонд саккумулировал значительные активы, которые составляли сумму, эквивалентную 26 млрд долл. США, что равнялось 18% ВВП Норвегии. Активы Фонда вложены в иностранные инвестиционные инструменты, часть которых является облигациями с фиксированным доходом и часть — акциями зарубежных компаний. В основном речь идет о финансовых инструментах, представляющих низкий риск. Фонд инвестирует свои средства лишь в акции компаний, не занятых в нефтяном секторе, с тем чтобы по возможности сгладить влияние скачков мировых цен на нефть.

Министерство финансов Норвегии определяет приоритетные направления инвестирования и показатели, сравнительно с которыми должна определяться эффективность произведенных инвестиций из средств Фонда, в то время как непосредственное управление инвестициями Фонда осуществляет Центральный банк Норвегии. Существуют правила, определяющие инвестиционную политику Фонда в целях снижения возможных рисков за счет грамотной диверсификации ресурсов. Установлены процентные отношения, в которых Фонд может распределять свои вложения по различным регионам. Изначально эти рамки устанавливались в соответствии с долей импорта норвежских продуктов в ту или иную страну. При этом, около 75% инвестиций Фонда осуществлялось в Европе. Однако руководство Центрального банка Норвегии усмотрело риск в излишне высокой концентрации ресурсов в одном регионе. Новые рекомендованные пропорции в 1998 г. выглядели следующим образом: Европа — 40–60%, Северная Америка — 20–40, Азиатско-Тихоокеанский регион — 10–30%. Министерство финансов решило не осуществлять рискованных вложений в финансовые рынки развивающихся стран. Решающим фактором при принятии этого решения стали низкая ликвидность и неразвитая инфраструктура таких рынков.

В инвестиционной политике Фонд придерживается консервативных позиций и стремится к формированию инвестиционного портфеля, наиболее близкого к индексному. Основным индексом, на который полагается Фонд при принятии решений относительно вложений в акции компаний, является мировой фондовый индекс FT/S&P Actuaries World Index. При работе с государственными займами с фиксированной доходностью Фонд опирается на индекс суверенных займов компании Salomon Smith Barney. Министерство финансов установило квоту вложений в акционерный капитал от 30 до

50%. При том что таким вложениям сопутствует большой риск, исторически они давали и большую доходность. Инвестиции Фонда в частные компании не могут составлять более 1% рыночной стоимости компании.

Макроэкономический стабилизационный фонд Венесуэлы был учрежден в ноябре 1998 г. с целью защитить экономику страны от возможных перепадов, вызванных нестабильностью мировых цен на нефть.

Целью Фонда является стабилизация нефтяных доходов центрального правительства и местных администраций и государственной нефтяной компании (Petroleos de Venezuela). Фонд ведет краткосрочную стабилизационную политику, при которой отчисления в Фонд осуществляются при превышении реальными ценами некоторой установленной отметки; если же реальные цены ниже этой отметки, правительство имеет право использовать средства Фонда для покрытия краткосрочных дефицитов. Кроме того, из средств Фонда осуществляются инвестиции в иностранные активы; этими инвестициями управляет Центральный Банк Венесуэлы.

Политика Фонда изначально отличалась высокой степенью прозрачности. Все доходы, превышающие установленный уровень, должны были отчисляться в Стабилизационный фонд. Отчисления производятся из трех источников (центральное правительство, местные администрации и государственная нефтяная компания). Для каждого из этих источников устанавливается своя отметка цены: для центрального правительства это скользящая средняя за последние пять лет доходов от налога на прибыль, уплачиваемого нефтяным сектором, ренты (royalties) и дивидендов, выплачиваемых нефтяной компанией, за вычетом обязательных трансфертных платежей региональным правительствам и обязательных отчислений в Фонд погашения долга; для региональных правительств эта отметка составляет скользящую среднюю за последние пять лет трансфертных платежей от центрального правительства; для нефтяной компании — скользящую среднюю за последние пять лет цен на нефть, очищенных от налогов. Для того чтобы получить доступ к ресурсам Фонда, правительство должно получить одобрение Конгресса.

Вопрос о расходовании средств Фонда поднимается только в том случае, если существующие цены на нефть ниже установленной отмет-

ки либо если запасы Фонда превышают 80% среднегодового уровня доходов за последние пять лет. В последнем случае средства, извлекаемые из Фонда, могли быть использованы только на погашение внешнего долга либо на финансирование капитальных проектов региональных правительств.

Кроме того, было законодательно установлено, что резервы Фонда в конце года не должны опускаться ниже одной трети их величины по состоянию на конец предыдущего года. В 1999 г. в устав Фонда были внесены значительные изменения, из-за которых стабилизационная роль Фонда значительно снизилась. Прежде всего, изменилась процедура определения отметочной цены; кроме того, брать средства из Фонда стало возможным по решению президента. Средства Фонда стали ассигноваться на социальные и инвестиционные нужды и погашение долга. Новые, более низкие отметки цен были установлены на период 1999 — 2004 гг., а из сумм, превышающих эти значения, только 50% должно отчисляться в Фонд. Наибольшую известность получили подобные фонды, созданные в странах Персидского залива. В действительности такие фонды с более или менее формальными правилами использования и пополнения их средств существуют лишь в Кувейте и Омане. Остальные страны региона полагаются на менее формальные процедуры и на рыночные механизмы для сглаживания возможных шоков от изменения мировых цен на нефть.

В Кувейте такой фонд (Общий резервный фонд) был создан в 60-х годах XX в. и финансировался из бюджета, благодаря его профициту в связи с открытием в предыдущее десятилетие месторождений нефти профицита бюджета. В ведение Фонда были отнесены все правительственные инвестиции, включая владение зарубежными активами, а также участие в различных отечественных компаниях. В 1976 г. был учрежден Резервный фонд будущих поколений, целью которого, как ясно из названия, стало обеспечение безбедного существования будущих поколений жителей государства. Изначально средства Фонда складывались из 50% Общего резервного фонда, 10% всех доходов страны (как нефтяного, так и не нефтяного сектора), а также из собственных доходов Фонда от инвестиционной деятельности. Активы Фонда, так же как, например, в Норвегии, вкладываются за рубежом, с тем чтобы снизить зависимость от экономической ситуации на внутреннем рынке. В отличие же от предыдущих

примеров отчисления в Фонд производятся вне зависимости от ситуации на международном рынке нефтепродуктов. По политическим причинам разглашение информации о средствах Фонда законодательно запрещено. Однако можно предположить, что средства эти составляют значительную сумму, которой хватит для обеспечения безбедного существования многих грядущих поколений жителей этой страны. Правительство прибегло к использованию средств Фонда после кризиса начала 90-х годов прошлого века для ликвидации последствий иракского вторжения в страну и восстановления ее нефтяной промышленности.

Всякое использование средств Резервного фонда будущих поколений возможно лишь с согласия национальной ассамблеи.

После образования Резервного фонда будущих поколений, на Общий резервный фонд были возложены стабилизационные функции. Кроме того, Фонд управляет денежными потоками страны, включая обслуживание государственного долга и управление внутренними инвестициями правительства. Не существует каких-либо жестко установленных процедур, регулирующих аккумуляцию Общим резервным фондом средств в периоды роста цен на нефть. Средства Фонда главным образом, складываются из продажи принадлежащих государству активов, а также из отчислений доходов государственных предприятий, за исключением 10%, идущих в Резервный фонд будущих поколений.

Значительные средства, аккумулированные фондами, вызвали необходимость создания специального Управления инвестиций Кувейта в 1982 г. Управлению были полностью переданы функции, ранее относившиеся к Министерству финансов, по управлению финансовыми запасами страны. Консервативная финансовая политика отразилась в бездефицитном бюджете Кувейта на протяжении двух десятилетий, за исключением периода войны и послевоенного восстановления в начале 90-х годов XX столетия. Фонды Кувейта способствовали проведению антициклической политики. Кроме того, доходы от инвестиций фондов составляют вторую строку национальных доходов Кувейта после доходов от нефтяного сектора. В последние годы они достигали 35% общих доходов страны.

Принимая во внимание меньшие запасы нефти в Омане (прогнозируется исчерпание ресур-

сов через 15–20 лет), в 1980 г. был создан Государственный общий резервный фонд с целью замещения со временем уменьшающихся доходов от нефтяного сектора. Несмотря на декларированную цель осуществления сбережений для будущих поколений, средства Фонда часто используются для покрытия дефицитов бюджета, вызванных внешними воздействиями. Средства из Фонда выделяются по решению Совета министров с представления Совета по финансам и энергетическим ресурсам. Правила, регулирующие деятельность Фонда, неоднократно менялись. Так, изначально в Фонд отчислялось 15% всех нефтяных доходов; в 1986 г. эта ставка была снижена до 5%, а с 1989 г. все доходы, превышающие 15 долл. за баррель, должны были отчисляться в Фонд.

Новая система была введена в действие в 1990 г. с учреждением Фонда непредвиденных Расходов, который в 1993 г. заменил Нефтяной фонд. Фонд непредвиденных расходов был призван выполнять стабилизационные функции; предполагалось, что средства в него будут поступать из нефтяных доходов, оставшихся после отчислений в Государственный общий резервный фонд. Однако эта система просуществовала недолго, и в 1993 г. на замену Фонду непредвиденных расходов пришел Нефтяной фонд, целью которого было инвестирование в нефтяной сектор. Были установлены следующие правила финансирования: доходы до 2 долл. с барреля при превышении ценой отметки в 15 долл. за баррель, отчислялись в Государственный общий резервный фонд; следующие полдоллара с барреля отчислялись в Нефтяной фонд; все доходы свыше 17,5 долл. за баррель напрямую должны перечисляться в бюджет страны. Несмотря на эти процедуры, которые должны были обеспечить непрерывный прирост средств Фонда, его запасы с 1992 г. уменьшились благодаря использованию правительством страны средств Фонда для покрытия бюджетных дефицитов. Управление активами Фонда осуществляет Министерство финансов страны. Большая часть средств Фонда инвестирована в иностранные активы, а остальная часть помещена в виде депозита в Центральном банке Омана.

Наибольшей открытостью во всем, что касается формирования и использования ренты, отличается Аляска. Для осуществления сберегательных и стабилизационных функций на Аляске создано два фонда — Постоянный фонд Аляски и Конституционный бюджетный ре-

зервный фонд. Первый функционирует с 1976 г., второй был учрежден в 1990 г. в качестве реакции на мировое снижение цен на нефть в конце 80-х годов.

Цель Постоянного фонда — накопление резервов в пользу будущих поколений, когда в результате истощения ресурсов снизится добыча нефти в штате. С момента основания Фонда его средства быстро росли и к 1999 г. составляли 27,1 млрд долл. Средства Фонда инвестировались, и среднегодовая доходность за период с 1978 по 1999 г. составила в среднем более 7%. Более того, в 1996 г. доход Фонда от инвестиций превысил его доход от нефтяной промышленности.

Как минимум, 25% всех нефтяных доходов штата, включающих лизинг месторождений минеральных ресурсов, арендную плату, платежи федерального правительства за минеральные ископаемые, отчисляется в Постоянный фонд. Таким образом, значительная часть этих доходов минует бюджет штата. Основная часть суммы постоянно инвестируется, и ее использование невозможно без внесения соответствующей поправки в Конституцию штата, которая может быть принята посредством референдума. Таким образом, запасы, находящиеся в управлении Фонда, пополняются практически постоянно вне зависимости от тенденций на мировых рынках энергоресурсов и финансового положения штата.

В отношении расходования доходов Фонда строгих правил не существует. Решение принимается на ежегодной основе. Часть средств выплачивается жителям Аляски в виде так называемого постоянного дивиденда (установлены правила, в соответствии с которыми определяется, кто имеет право на получение дивиденда), часть реинвестируется, с тем чтобы нейтрализовать эффект инфляции, а часть доходов переводится в разряд основного капитала, как сбережение для будущих поколений. Дивиденд жителям Аляски выплачивается Фондом с 1982 г. с целью заинтересовать население в своей деятельности. С тех пор порядка 40% доходов Фонда было выплачено в качестве дивиденда.

Конституционный бюджетный резервный фонд был создан в качестве вспомогательного источника средств на случай возникновения дефицита бюджета. Законодательно ежегодно устанавливается лимит средств, которые могут быть взяты из Фонда в данном году; однако этот

лимит в случае необходимости может быть изменен. Так, лимит на 1999 г. был установлен в размере 700 млн долл., однако, он был увеличен, когда стало очевидно, что из-за падения цен на нефть доходов бюджета не хватит для финансирования расходов в полном объеме предусмотренных расходов. Средства, передаваемые Фондом в бюджет, оформляются в виде долга и должны быть возвращены в Фонд в годы, когда бюджет выполняется с профицитом.

Представляет интерес чилийский Медный стабилизационный фонд. Фонд был учрежден в 1985 г. с целью стабилизации обменного курса и сглаживания скачков доходов от продажи меди. Как и в Норвегии, Фонд проводит консервативную политику, благодаря которой с 1988 по 1997 г. страна жила с бездефицитным бюджетом. Операции Фонда распространяются только на доходы государственной медной компании (CODELCO). Ресурсы же Фонда считаются национальным резервом и находятся под управлением Центрального банка.

Правила, которыми руководствуется Фонд, основаны на долгосрочных прогнозах цен на медь, которые производятся ежегодно экспертами. Процедура эта не отличается открытостью. Не существует определенной формулы для вычисления отметочных цен, с которыми будут сравниваться реальные цены на медь. Отчисления в Фонд зависят от того, насколько реальные цены превышают установленную отметку: чем больше эта разница, тем больше отчисления. Правительство имеет право получать средства из Фонда в том случае, если реальные цены на медь ниже установленной отметки.

Суммы отчислений в Фонд рассчитываются следующим образом. При превышении реальной ценой установленной отметки в пределах 4 центов США за фунт отчисления не делаются; при дальнейшем превышении этой отметки еще на 6 центов в Фонд отчисляется 50% этой разницы; суммы, полученные от дальнейшего превышения реальной установленной цены, перечисляются в Фонд полностью.

Существование Фонда позволило правительству сгладить влияние экономических циклов, снизив зависимость бюджетных расходов от получения бюджетом прибыли в каждом конкретном году, как это было в годы, предшествовавшие учреждению Фонда. В течение 80-х годов XX в., когда господствовали высокие цены на медь, Фонду удалось сделать значительные

накопления. Наибольшей величины суммарные отчисления в Фонд составили в 1997 г. — 3,9 млрд долл. США. В последующие годы эти резервы уменьшились на 900 млн долл., которые правительство использовало для компенсации снизившихся доходов медной промышленности. Кроме того, средства Фонда использовались и в других целях. Так, в конце 80-х годов правительство воспользовалось резервами Фонда для погашения государственного долга Центральному банку Чили. В последние годы из средств Фонда субсидировались внутренние цены на бензин. Информация о том, сколько точно составляют резервы Фонда на сегодняшний день, отсутствует, так как правительство публикует лишь информацию о ежегодных поступлениях в Фонд.

Как видно из приведенных примеров, за рубежом существуют три основные цели создания подобных фондов: социальная, в виде дивиденда жителям, стабилизационная и накопительная в пользу будущих поколений. В некоторых случаях, как, например, на Аляске или в Кувейте, для выполнения каждой функции существуют отдельные фонды. В этом случае использование средств накопительного фонда более четко регулируется законодательством, и доступ к ним затруднен.

В использовании средств фондов значительное место занимает инвестиционная деятельность. Пример Норвегии и Кувейта показывает, что инвестирование целесообразнее производить в фондовые рынки других стран, с тем чтобы нейтрализовать влияние колебаний от мировых цен на нефть на остальные отрасли промышленности внутри страны. Кроме того, если инвестиции осуществляются в акции компаний, то это должны быть компании, напрямую не связанные с нефтяным сектором. Инвестиционная политика весьма консервативна, основными факторами для определения инвестиционных инструментов является их ликвидность и развитость инфраструктуры рынка, на котором они котируются. При выборе финансовых инструментов управляющие органы исходят из сочетания более высокой долгосрочной доходности, которая предоставляется фондовыми инструментами с нефиксированной доходностью (акции компаний), и высокой надежности (государственные займы с фиксированным процентом).

Приведенный обзор образования и распределения природной ренты за рубежом убеждает в целесообразности использования рентного дохода в интересах общества.