

## Транспарентність функціонування державних стабілізаційних фондів: світова практика

*У статті досліджено особливості транспарентності державних цільових фондів промислово розвинутих країн. При цьому виявлені та проаналізовані основні причини виникнення таких фондів та їх можливості в контексті реалізації стабілізаційної політики держави. Як один з інструментів оцінки діяльності таких фондів використано індекс прозорості.*

*Ключові слова: стабілізаційна політика, державні цільові фонди, транспарентність, індекс прозорості.*

**Постановка проблеми.** Глобалізаційні процеси у світі зумовлюють залежність будь-якої країни від циклічних коливань економічних процесів у світі. Остання світова фінансова криза 2008 р. актуалізувала цілий ряд нових проблем щодо напрямків реалізації державної політики управління циклічними коливаннями економічної кон'юнктури. Так, зокрема, основними засобами недопущення критичного спаду в економіці можна вважати впровадження стабілізаційної політики не як елемента реагуючого антикризового управління, а як превентивного механізму прогнозування майбутніх спадів в економіці, що створює додаткові можливості вирівнювання різких коливань економічних процесів. За своїм характером майже всі елементи стабілізаційних програм різних країн світу мають спільну мету – недопущення настання кризи та захист внутрішньої економіки від світових циклічних коливань в економіці. Стабілізаційна політика має на меті не лише управління фінансовими ресурсами, а повинна бути спрямована на підтримку та розвиток споживчого попиту, а також збереження людського капіталу – ключову конкурентну перевагу в новітній економіці.

Світова фінансова криза показала недосконалість чинного механізму забезпечення фінансової стабільності в Україні та зумовила потребу в розробленні нових підходів щодо забезпечення ефективного функціонування економіки України. Основними наслідками глобальної фінансової кризи для України стало різке зростання дефіциту державного бюджету; ускладнення ситуації в соціальній сфері внаслідок згорання виробництва, що призвело до збільшення рівня безробіття в країні. Україна потрапила в десятку країн з найбільш високим ступенем фінансового ризику у світі. У світовому рейтингу конкурентоспроможності Україна посіла 82-ге місце, опустившись на 10 позицій. За цих умов все більш актуальним стає пошук шляхів не лише протистояння кризовим явищам, що виникають у внутрішньому та зовнішньому середовищі, але й формування збалансованої системи передбачення структурних диспропорцій в економічній сфері. Вирішити це завдання покликана стабілізаційна політика, спрямована на відновлення і підтримання макроекономічної рівноваги на рівні, близькому до повного використання факторів виробництва в умовах стабільного рівня цін. Важливим етапом успішної реалізації політики стабілізації є дослідження світового досвіду впровадження державних фондів цільового призначення у промислово

---

*Савченко Костянтин Вікторович, кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів Сумського державного університету.*

© К. В. Савченко, 2011

розвинутих країнах.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Значний вплив на формування сучасних наукових знань про природу та динаміку розвитку сучасних стабілізаційних процесів мають праці українських та зарубіжних авторів, зокрема Л. Бальцеровича, М. Бруно, Р. Дорнбуша, Дж. Стігліца, С. Фішера, Л. Безчасного, О. Білоруса, В. Гейця, В. Мунтіяна, О. Романюк, М. Савлука, А. Філіпенка, А. Чухна.

**Невирішені раніше частини загальної проблеми.** Незважаючи на високий рівень теоретичних розробок, подальшого вирішення потребує дослідження світового досвіду щодо впровадження та управління державними цільовими фондами в контексті забезпечення ефективної стабілізаційної політики промислово розвинутих країн. Важливість дослідження цих проблем і недостатній рівень їх висвітлення у наукових публікаціях обумовили актуальність теми статті, її мету, завдання і зміст.

**Метою статті** є дослідження особливостей транспарентності державних цільових фондів промислово розвинутих країн та дослідження залежності прозорості розкриття інформації та ефективності їх функціонування.

**Виклад основного матеріалу.** Формування стабілізаційного фонду як метод перерозподілу національного доходу держави відображає грошові відносини з розподілу і перерозподілу вартості суспільного продукту та частини національного багатства, пов'язаних з формуванням та використанням державних коштів для фінансування суспільних потреб з визначених джерел, які мають цільове призначення. У сучасних умовах через державні фонди цільового спрямування здійснюється суттєвий вплив на соціальні процеси, які відбуваються в суспільстві. Об'єктивна необхідність існування таких фондів пов'язана з тим, що в умовах товарно-грошових відносин держава має ефективно організувати перерозподіл валового внутрішнього продукту, формуючи фонди грошових коштів з метою реалізації своєї політики [4].

На сучасному рівні суспільного поступу стабілізаційна політика держави має відповідати певним вимогам щодо ефективності. По-перше, очевидно, що стабілізаційна політика держави впливає на очікування суб'єктів господарювання, а отже, повинна мати передбачуваний характер. По-друге, враховуючи те, що інвестиційний клімат у країні – це один із найважливіших факторів стабільності економічного розвитку, стабілізаційна політика держави має бути спрямована на покращання інвестиційної привабливості економіки країни. Важливість задовільного інвестиційного клімату в країні обумовлюється його безпосереднім впливом на такі важливі макроекономічні показники, як рівень зайнятості, рівень інфляції. Шляхом стимулювання інвестиційних процесів у країні держава здатна впливати на темпи і пропорції суспільного виробництва. По-третє, при здійсненні стабілізаційної політики важливим є ефективне використання такого могутнього важелю впливу на макроекономічні показники, і в першу чергу на сукупний попит, як державні закупівлі. Даний важіль впливу доцільно використовувати у комплексі із регулюванням обсягів споживчого та іпотечного кредитування. По-четверте, однією з пріоритетних складових частин стабілізаційної політики держави має бути регулювання ринку праці у напрямку забезпечення високої зайнятості і соціального захисту громадян [3].

Характерними ознаками державних фондів цільового спрямування є такі: цільове призначення коштів; правове регулювання формування і використання коштів; перебування коштів у розпорядженні спеціальних органів державної влади; динамічність; мобільність. У фінансових системах більшості країн світу спеціальні фонди займають вагоме місце, а обсяг акумульованих у них коштів є значним. У

Франції спеціальні фонди за розміром наближаються до державного бюджету країни, в Японії зі спеціальних фондів фінансується більше половини державних видатків, у Великобританії – понад третини. До цільових фондів у світовій практиці належать різноманітні автономні та приєднані бюджети, спеціальні кошториси і рахунки, які виконують, у першу чергу, соціальну функцію [6].

На сьогоднішній день у світі існують 52 стабілізаційні фонди, які можна розрізнити за повними класифікаційними ознаками:

За територіальним призначенням:

- регіональні (наприклад, фонд Аляски (США));
- державні (у більшості країн);
- міждержавні (стабілізаційний фонд ЄС).

За функціональним призначенням:

- стабілізаційний фонд;
- фонд майбутніх поколінь;
- бюджетний резервний фонд.

Необхідно звернути увагу, що всі стабілізаційні фонди за часовим критерієм є довгостроковими, і дуже рідко – середньостроковими. Пояснення цієї особливості державних фондів закладено в самій їх назві – для впровадження превентивного управління циклічними коливаннями необхідно заздалегідь (5-10 років до кризи) розпочинати впроваджувати стабілізаційні механізми з метою акумулювання коштів на рахунках фондів, адже в іншому випадку може виникнути ситуація неможливості попередження кризового стану.

Окремі аспекти діяльності стабілізаційних фондів можна оцінити за допомогою індексу прозорості (Transparency Index), який був запропонований Фондом національного добробуту при інституті К. Лінабурга та М. Мадуелла (Sovereign Wealth Fund Institute by Carl Linaburg and Michael Maduell). В основу даного індексу закладено десять принципів, які відображають прозорість стабілізаційного фонду для громадян. У табл. 1 подано рейтинг прозорості стабілізаційних фондів різних країн світу за 1-й квартал 2011 р. Згідно з цим підходом вважається, що в разі отримання найбільшої кількості балів стабілізаційний фонд даної країни є «відкритим» для власних громадян, а отже, і робота даного фонду вважається найбільш прозорою та ефективною [1].

Для підтвердження чи спростування цього твердження проведемо дослідження світового досвіду стабілізаційних фондів промислово розвинутих країн.

Практично всі промислово розвинуті країни з метою впровадження стабілізаційної політики використовують фінансові механізми управління циклічними коливаннями. Роль таких вбудованих стабілізаторів у сучасному суспільстві виконують система оподаткування доходів громадян і суб'єктів господарювання (особливо ефективним даний стабілізатор може бути, якщо шкала оподаткування прогресивна), а також система соціального захисту [5].

Соціальні виплати служать додатковим або основним доходом перш за все для тих домогосподарств, які практично цілком або в особливо великій мірі змушені витратити отриману допомогу саме на споживання. Таким чином, незважаючи на те, що соціальні виплати у складі індивідуального доходу займають відносно невелику частку, вони відіграють значну роль у підтримці споживчого попиту і стабілізації економічного розвитку [2].

У сучасному світі відбувається певна адаптація функціонування вбудованих стабілізаторів у такій їх частині, як соціальні виплати, за двома напрямками. По-перше,

у характері функціонування вбудованих стабілізаторів відбувається поступовий перехід від суто матеріальних виплат особам, що потребують допомоги, до максимально можливого залучення працездатної частини таких категорій громадян до участі у суспільному виробництві. По-друге, у функціонуванні вбудованих стабілізаторів все більшу роль відіграють недержавні інститути, наприклад, недержавні пенсійні фонди.

Таблиця 1 – Рейтинг прозорості стабілізаційних фондів (за країнами)  
за 1-й квартал 2011 р. (складено на основі [1])

Рейтинг індексу прозорості	Стабілізаційні фонди
10	Чилі, ОАЕ (Mubadala), Сінгапур (Temasek), Ірландія (NPRF), Азербайджан, Австралійський фонд майбутнього, США (Аляска), Норвегія (GPF), Нова Зеландія
9	Бахрейн, США (Вайомінг), США (Нью-Мексико), Південна Корея (KIC), Канада (APFC)
8	Тринідад і Тобаго, Гонконг (HKMA)
7	Китай (CIC)
6	Ботсвана, Казахстан, Тимор – Лешті, Сінгапур (GIC), Кувейт (KIA)
5	Малайзія, Росія, Катар (QIA), Китай (NCSSF)
4	Саудівська Аравія (CAMA), ОАЕ (ADIA), Саудівська Аравія (PIF), В'єтнам, ОАЕ (ICD), Китай (CAD фонд)
3	ОАЕ (IPIC)
2	ОАЕ (EAI), Лівія (LIA), Китай (SAFE)
1	Венесуела (FIEM), Оман, Нігерія, Мавританія, Іран, Бруней, Алжир

Цікавим досвідом є управління стабілізаційним фондом Канади «Накопичувальний фонд спадщини Альберти» (1976 р.), який був створений на законодавчому рівні шляхом внесення змін до конституції (цю практику в подальшому перейняла Російська Федерація). До основних функцій даного фонду відносять:

- накопичення коштів для майбутніх поколінь;
- скорочення потреби в позичанні;
- поліпшення якості життя;
- диверсифікацію економіки.

Як бачимо, усі чотири функції є узагальнюючими та спрямовані на стабілізацію економічних процесів, але при дослідженні їх неможливо визначити специфіку кожної з них та зрозуміти, які саме фінансові механізми стабілізаційної політики є найефективнішими. На сьогодні у фонді акумульовано коштів на суму в 14,4 млрд дол. США, які надходять від експорту нафти. Згідно з рейтингом прозорості можна зробити висновок про високу прозорість інформації про досліджуваний фонд. Упродовж останніх 30 років цей стабілізаційний фонд використовувався як превентивний фінансовий механізм управління циклічними коливаннями. Так, наприклад:

- у 2008 р. було здійснено гарантування боргових зобов'язань на суму в 179 млрд дол. США;
- упродовж 2008-2009 рр. фонд здійснив викуп цінних паперів для стабілізації ринку іпотеки на суму 61 млрд дол. США;
- у 2008 р. фонд спрямував кошти на стимулювання економіки країни в цілому на

суму 20-30 млрд дол. США за рахунок покриття дефіциту бюджету та ін. [6].

Цікавим прикладом створення стабілізаційних фондів, які сформовані в Північній Америці, вважається досвід Венесуели та Чилі. У табл. 2 наведено окремі характеристики двох стабілізаційних фондів, які були створені з однією метою, але кожен з них має різні особливості її досягнення.

Таблиця 2 – Порівняльна характеристика стабілізаційних фондів Венесуели та Чилі

Характеристика	Венесуела	Чилі
Назва фонду	Інвестиційний фонд макроекономічної стабілізації	Фонд міді Чилі
Рік створення	1998	1985
Стаття надходжень	Нафта	Мідь
Акумуляовано коштів (2011р. 1-й квартал), млрд. дол. США	0,8	21,8
Мета фонду	Запобігання впливу нафтових і супутніх доходів на необхідний фінансовий, обмінний і грошовий баланс країни	Стабілізація коливань рівня ціни на мідь
Рейтинг прозорості	1	10

Таким чином, рейтинг прозорості у цих країнах кардинально різний: у Чилі фонд займає лідируючі позиції стосовно розкриття інформації про власну роботу. Необхідно зазначити, що за рахунок створення стабілізаційного Фонду міді Чилі дана країна не лише змогла вирішити проблему врахування коливань ціни експортованої міді, а й домогтися значних успіхів щодо реалізації антициклічної стабілізаційної політики в країні у цілому.

На відміну від Чилі фонд Венесуели займає останню позицію в рейтингу прозорості. Зазначимо також, що в обох фондах кошти отримані від різниці в ціні на нафту, використовуються в реальності не за призначенням (а для покриття поточних видатків бюджету).

Необхідно зазначити, що не в усіх випадках спостерігається певна залежність між індексом прозорості та ефективністю використання коштів стабілізаційних фондів. У цьому випадку виділяються країни Персидської затоки, а саме: Кувейт, Оман, Іран. Група цих країн створила фонди майбутніх поколінь, які на сьогодні вважаються одними з найефективніших, але, проаналізувавши рейтинг прозорості, можна дійти висновку про: відсутність відкритої звітності у сфері управління коштами фонду, що фактично перетворили його у другий бюджет уряду, тобто знову виникає проблема нецільового використання коштів стабілізаційного фонду. Поряд з цими висновками не можна не звернути увагу на той факт, що Кувейт, Оман та Іран практично не постраждали від наслідків світової фінансової кризи, яка вплинула на інші країни.

У контексті досліджуваної проблеми зазначимо, що не всі країни мають можливість акумулювати кошти за рахунок різниці в ціні на експортовану моносортовину на світовому ринку. В дійсності за останні двадцять років основним джерелом доходів стабілізаційних фондів є доходи від інвестицій. На сьогодні створені стабілізаційні фонди змушені розкривати інформацію в разі залучення коштів від інвесторів і

вимагати розкриття інформації, коли він сам є інвестором.

**Висновки та перспективи подальших розвідок.** На основі проведеного дослідження можна зробити висновок, що розкриття інформації щодо діяльності стабілізаційних фондів та проведення широкомасштабних реформ у сфері стабілізації дозволить створити практичне підґрунтя реалізації пріоритетних напрямків державної політики, спрямованої на компенсацію та обмеження негативних наслідків кризових явищ в Україні з метою підтримання економічної стабільності в цілому.

Поряд з цим до основних проблем реалізації стабілізаційної політики у сучасних умовах можна віднести вибір виду стабілізаційної політики та пошук шляхів її реалізації. Однак мінімізувати негативні наслідки існування проблем стабілізаційної політики можна перш за все через розкриття інформації щодо роботи фонду, яка допомагає здійснювати вплив на макроекономічні показники без активних державних заходів щодо втручання в економіку та проводити контроль за органами управління стабілізаційного фонду стосовно ефективності та оптимальності використання акумульованих коштів держави.

1. *Public Release – 1Q 2011 Linaburg-Maduell Transparency Index Ratings* [Electronic resource] / Sovereign Wealth Fund. – Режим доступу : <http://www.swfinstitute.org>.
2. *Амоша О. І.* Проблеми попередження та легалізації неформальної економіки [Текст] / О. І. Амоша, В. П. Вишневський, Т. М. Демет'єва [та ін.] // Економіка промисловості. – 2000. – № 2 (8). – С. 5.
3. *Балабанов І. Т.* Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом : учебное пособие / І. Т. Балабанов. – Москва – Харьков – Минск : Питер, 2006. – С. 318.
4. *Гнатів О. Г.* Роль екологічних фондів у сталому розвитку країни [Текст] / О. Г. Гнатів, НАУКОВИЙ ВІСНИК : збірник науково-технічних праць. – Львів : УкрДЛТУ, 2004. – Вип. 14.7. – С. 330–332.
5. *Перехідна економіка* [Текст] : підручник / В. М. Геєць, С. Г. Панченко, Е. М. Лібанова [та ін.] ; за ред. В. М. Геєця. – К. : Вища школа, 2003. – 531 с.
6. *Попкова Н. А.* Наиболее актуальные вопросы современной макроэкономической политики [Текст] / Н. А. Попкова // Финансы и кредит. – 2010. – № 9. – С. 26–32.

*Отримано 10.06.2011 р.*

**К. В. Савченко**

#### **Транспарентность функционирования**

##### **государственных стабилизационных фондов: мировая практика**

*В статье исследованы особенности транспарентности государственных целевых фондов промышленно развитых стран. При этом обнаружены и проанализированы основные причины возникновения таких фондов и их возможности в контексте реализации стабилизационной политики государства. Как один из инструментов оценки деятельности таких фондов использован индекс прозрачности.*

*Ключевые слова: стабилизационная политика, государственные целевые фонды, транспарентность, индекс прозрачности.*

**K. V. Savchenko**

#### **Transparency of state stabilizing funds functioning: world practice**

*In the article probed features of the state special funds transparency in the developed countries. Thus found out and analysed principal reasons of origin of such funds and their possibility in the context of realization of the state stabilizing policy. As one of instruments to estimate such funds activity is utilized Transparency Index.*

*Keywords: stabilizing policy, state special funds, transparency, transparency index.*