

Гаврилюк О.В.,

доктор економічних наук, професор,
провідний науковий співробітник відділу
глобалістики, геополітики і геоекономіки
Інституту світової економіки і міжнародних відносин
НАН України

ІНВЕСТИЦІЙНІ ФОНДИ: СУТНІСТЬ І НАПРЯМИ ДІЯЛЬНОСТІ

Розкрито суть, напрями функціонування та загрози феномена глобалізації — фондів суверенного розвитку.

The essence, directions of functioning and threats of phenomenon of globalization — Sovereign Wealth Funds are revealed.

Розробка та реалізація стратегій національного розвитку потребують урахування нових світогосподарських реалій і суб'єктів. Увагу політиків, практиків, фінансових аналітиків і науковців дедалі сильніше привертає активізація функціонування суб'єкта глобальної економіки — фондів, що акумулювали масштабні кошти і справляють усезростаючий вплив як на національні господарства, так і на світове товариство в цілому. “Фонди добробуту”, “державні інвестиційні фонди (держінвестфонди)”, “фонди суверенного розвитку (добробуту)”, “суверенні фонди” (Sovereign Wealth Funds — SWF) — ці визначення часто зустрічаються в документах і фінансових оглядах міжнародних інституцій, таких як МВФ, ОЕСР, провідних світових банків; вони також активно обговорюються на конференціях і семінарах високого рівня. Посилення їх значущості вимагає пильного вивчення та узагальнення з метою прогнозування та запобігання дестабілізації та серйозним загрозам. Це прямо стосується й України, яка, попри політичну нестабільність, лишається інвестиційно привабливою державою, через що не виключається можливість появи суверенних фондів (СФ). Знання механізму та мотивації останніх дозволить передбачити і мінімізувати вплив негативних наслідків, а також отримати вигоди від СФ.

У результаті зростання цін на сировину і швидкого піднесення країн, що розвиваються, відбулася трансформація світової фінансової системи й сформувався новий серйозний суб'єкт — суверенні інвестиційні фонди, з допомогою яких держави розміщують нагромаджену іноземну валюту. Загалом фонди суверенного розвитку являють собою контрольовану державою форму вкладення капіталу (в т. ч. за кордоном). За визначенням Інституту з вивчення фондів суверенного добробуту (Sovereign Wealth Fund Institute, США), СФ — це державний інвестиційний фонд, що складається з фінансових активів (акцій, облігацій, нерухомості) та інших фінансових інструментів, які фінансуються з іноземних валютних джерел¹. Ряд фондів також здійснюють непряме інвестування всередині своєї країни. Але, на нашу думку, доцільно запропонувати дещо інше визначення: СФ — це фонд,

¹ SWF Institute. — <http://www.swfinstitute.org/swf.php>.

контрольний пакет якого належить державі та котрий складається з валютних накопичень та інших активів (у т. ч. власності, акцій, облігацій) і зазвичай утворюється внаслідок високого профіциту торговельного балансу під час експортних операцій (найчастіше — експорту природних ресурсів (нафти, газу) або товарів).

Традиційно СФ створюються державами — головними товарними експортерами, зокрема нафтоекспортерами, такими, наприклад, як Кувейт або Норвегія. Але цей зв'язок не можна вважати однозначним. Як буде показано далі, прямої кореляції між належністю держав до провідних світових експортерів і створенням фондів не простежується.

Перший СФ — Інвестиційне управління Кувейту — був започаткований 1953 року (у 2008-му активи цього шостого за величиною СФ у світі оцінювалися в 264,4 млрд дол.); згодом британська адміністрація островів Гілберта (нині — Кірибати) в Мікронезії почала вилучати податок з експорту курячого посліду, на надходження від якого поступово було сформовано Резервний фонд балансування доходів Кірибати (Kiribati Revenue Equalisation Reserve Fund), який у 2008 році виріс до 400 млн дол.² і перевищив національний ВВП (348 млн дол. у 2007-му)³. (Для довідки: у 2006 році населення Кірибати становило 94 тис. осіб⁴, а економіка й нині характеризується сильною залежністю від експорту, який забезпечує 50 % державних доходів⁵). Наповнення фонду (нині виступає як стабілізаційний), як і раніше, забезпечується за рахунок експорту фосфатів.

Відтоді СФ заснували понад 30 країн. За оцінками “Deutsche Bank” (Німеччина), нині у світі налічується понад 40 фінансових інститутів, що підпадають під визначення СФ, у розпорядженні яких — понад 3,2 трлн дол., що більше, ніж у всіх хедж-фондів, разом узятих⁶; згідно з даними Єврокомісії, держінвестфонди діють більш як у 30 країнах, а їхні активи становлять 1,5—2,5 трлн дол. і мають потенціал зростання до 12 трлн дол. у 2015 році⁷. Прогнози інвестиційного банку “Morgan Stanley” (США) показують, що вільні кошти групи основних країн Перської затоки, а також Росії, Китаю та Південної Кореї у найближчі 5—8 років також сягнуть 12 трлн дол. і перевищать річний ВВП найбільших у світі економік — США і Євросоюзу⁸; експерти банку “Merrill Lynch” (США) вважають, що активи найвпливовіших

² SWF Institute. Revenue Equalization Reserve Fund. — <http://www.swfinstitute.org/fund/kiribati.php>.

³ GlobalEDGE. Kiribati: Statistics. — <http://www.globaledge.msu.edu/countryinsights/statistics.asp?countryID=25®ionID=6>.

⁴ UNICEF. Kiribati Statistics. — http://www.unicef.org/infobycountry/kiribati_statistics.html#48.

⁵ SWF Institute. Revenue Equalization Reserve Fund. — <http://www.swfinstitute.org/fund/kiribati.php>.

⁶ Sovereign Wealth Funds — State Investments on the Rise // Deutsche Bank Research. — 2007. — September 10. — <http://www.dbresearch.com>.

⁷ Sovereign Wealth Funds — Frequently Asked Questions. — <http://www.europa.eu>.

⁸ *Jen St.* On the Great March Upward of the Chinese Currencies. — <http://www.morganstanley.com/views/gef/archive/2008/20080201-Fri.html>.

СФ у 2011 році можуть скласти 8 трлн дол.⁹. Такі певні розбіжності у даних не применшують масштабності даного феномена глобального господарства. Найбільші фонди зосереджено в Об'єднаних Арабських Еміратах (два фонди), Саудівській Аравії, Сінгапурі (два фонди), Китаї (два фонди), Норвегії, Кувейті, Гонконгу і Росії.

Характерною рисою недавнього різкого збільшення фондів суверенного розвитку є бурхливе економічне зростання, насамперед, у країнах з амбітними стратегічними і політичними інтересами — Росії та Китаї. Усього за вісім років (2001—2008) у світі було створено 20 нових СФ. Про їх масштабність свідчать дані табл. 1.

Ключову роль серед СФ відіграють перші одинадцять, з вартістю нагромаджених активів понад 100 млрд дол. Їх поширення є відображенням глобальної фінансової нестабільності на тлі існування довгострокового профіциту платіжного балансу нафтодобувних і азійських держав. Головними джерелами накопичених для інвестування грошей є утворення додатного сальдо торговельного балансу, бюджетного профіциту й додатного платіжного балансу, зокрема його капітальної складової.

Причини створення СФ пов'язані з тим, що спрямування надлишкових коштів у економіку становить загрозу, особливо в умовах невеликих національних господарств із високим ВВП на одну особу населення й розвинутою приватною пенсійною системою, оскільки може викликати перегрів економіки. Накопичені (надлишкові) резерви перебувають поза потребами регулювання валютного курсу, тому вони і стали джерелом формування СФ. У ході еволюції СФ поступово трансформувалися від вкладень у нейтральні авуари (подібно до американських довгострокових казначейських зобов'язань) у напрямі диверсифікації портфеля цінних паперів з вищими рівнем ризику і віддачею (головним чином, у формі портфельних інвестицій — цінні папери з фіксованою прибутковістю, звичайні акції, нерухомість і альтернативні інвестиції). У даному аспекті інвестиційна мотивація СФ не відрізняється від інших приватних форм вкладення капіталу.

Суверенні фонди можуть бути двох видів: товарні й нетоварні. Джерела товарних СФ формуються або за рахунок прибутку від експорту нафти, газу та інших мінеральних ресурсів, що знаходиться у розпорядженні уряду чи держпідприємств-експортерів, або шляхом оподаткування. До країн походження подібних фондів, заснованих на природних ресурсах, у першу чергу належать арабські держави: Об'єднані Арабські Емірати, Саудівська Аравія, Кувейт, Катар, Іран, Бруней та ін.; за рахунок нафтодоларів також розвиваються фонди Росії, Венесуели й Аляски (США); СФ Чилі, Ботсвани й Кірибаті фінансуються за рахунок експорту міді, фосфатів і дорогоцінного каміння. За кількістю превалюють товарні фонди.

Утворення нетоварних (валютних) фондів (що базуються переважно на Сході) відбувається за рахунок трансфертів від “надлишкових” валютних резервів у центробанках унаслідок значного обсягу ліквідності (у т. ч. спрямованих на мінімізацію короткострокових ризиків). Ці кошти, по-перше, не перебувають у русі та не використовуються продуктивно за рахунок спрямування в підприємницьку або

⁹ Global Wealth Management. — http://www.ml.com/?id=7695_8134_8299_6710.

Таблиця 1. Найбільші суверенні фонди світу (станом на 2008 рік)

№	Країна	Фонд	Активи, млрд. дол. США	Рік утворення	Джерела формування
1	2	3	4	5	6
1	Об'єднані Арабські Емірати	Інвестиційне управління Абу Дабі (ADIA)	875,0	1976	Нафта
2	Саудівська Аравія	Валютне агентство Саудівської Аравії	433,0	н/д	Нафта
3	Сінгапур	Інвестиційна корпорація уряду Сінгапуру (GIC)	330,0	1981	Нетоварний
4	Китай	Державне управління валютними резервами (SAFE)	311,6	1997	Нетоварний
5	Норвегія	Урядовий пенсійний фонд Global	301,0	1990	Нафта
6	Кувейт	Інвестиційне управління Кувейту (KIA)	264,4	1953	Нафта
7	Китай	Інвестиційна компанія Китаю (CIC)	200,0	2007	Нетоварний
8	Гонконг	Монетарне управління інвестиційним портфелем Гонконгу	173,0	1993	Нетоварний
9	Сінгапур	Temasek Holdings	134,0	1974	Нетоварний
10	Росія	Резервний фонд Росії	132,6	2008	Нафта
11	Китай	Інвестиційна корпорація Central Huijin	100,0	2003	Нетоварний
12	Китай	Національний фонд соціальної безпеки (NSSF)	74,0	2000	Нетоварний
13	Об'єднані Арабські Емірати	Інвестиційна корпорація Дубаї	82,0	2006	Нафта
14	Росія	Фонд національного добробуту	76,4	2008	Нафта
15	Австралія	Австралійський урядовий фонд майбутнього (AGFF)	43,8	2004	Нетоварний
16	Лівія	Інвестиційне управління Лівії (LIA)	50,0	2006	Нафта
17	Алжир	Фонд регулювання доходів	47,0	2000	Нафта
18	Катар	Інвестиційне управління Катару (QIA)	40,0	2000	Нафта
19	США	Постійний резервний фонд Аляски	39,8	1976	Нафта
20	Казахстан	Національний фонд Казахстану	38,0	2000	Нафта, газ, метали
21	Ірландія	Національний пенсійний резервний фонд (NPRF)	30,8	2001	Нетоварний
22	Бруней	Брунейське інвестиційне агентство (BIA)	30,0	1983	Нафта
23	Південна Корея	Корейська інвестиційна корпорація (KIC)	30,0	2005	Нетоварний
24	Малайзія	Khazanah Nasional BHD (KNB)	25,7	1993	Нетоварний
25	Канада	Фонд спадщини Альберти (AHF)	16,6	1976	Нафта
26	Чилі	Пенсійний резервний та соціальний і економічний фонд (PRSSF)	21,3	1985	Мідь
27	США	Трастові фонди інвестиційного управління штату Нью-Мексико	16,0	1958	Нетоварний
28	Бахрейн	Холдингова компанія "Mumtalakat" Бахрейну	14,0	2006	Нафта
29	Іран	Нафтовий стабілізаційний фонд	12,9	1998	Нафта
30	Нігерія	Рахунок надлишкової нафти (Excess Crude Account)	11,0	2004	Нафта
31	Азербайджан	Державний нафтовий фонд	10,2	1999	Нафта
32	Об'єднані Арабські Емірати	Компанія розвитку Мубадала	10,0	2002	Нафта

Продовження табл.

1	2	3	4	5	6
33	Нова Зеландія	Пенсійний фонд Нової Зеландії	9,1	2003	Нетоварний
34	Оман	Державний загальний резервний фонд (SGSF)	8,2	1980	Нафта, газ
35	Ботсвана	Фонд Пула (Pula Fund)	6,9	1966	Дорогоцінне каміння
36	Саудівська Аравія	Публічний інвестиційний фонд	5,3	2008	Нафта
37	Китай	Фонд розвитку "Китай—Африка" (CAD)	5,0	2007	Нетоварний
38	США	Постійний трастовий фонд мінералів Вайомінгу (PWTMF)	3,9	1974	Мінерали
39	Східний Тимор	Нафтовий фонд Тімора-Лешти	3,2	2005	Нафта, газ
40	США	Трастовий фонд Алабами	3,1	1986	Газ
41	Тринідад і Тобаго	Фонд спадщини і стабілізації	2,4	2007	Нафта
42	В'єтнам	Державна інвестиційна корпорація	2,1	2005	Нетоварний
43	Об'єднані Арабські Емірати	Інвестиційне управління RAK	1,2	2004	Нафта
44	Венесуела	Фонд макроекономічної стабілізації (FIEM)	0,8	1998	Нафта
45	Кірибаті	Резервний фонд балансування доходів (REFR)	0,4	1956	Фосфати
46	Мавританія	Національний фонд вуглеводневих резервів	0,3	2006	Нафта

Джерело: SWF Institute. — <http://www.swfinstitute.org/fund/kiribati.php>; <http://www.rosbalt.ru/2008/12/1/546621.html>.

позичкову сфери, а, по-друге, знаходяться за межами резервів, необхідних для проведення монетарної політики. Тому з метою вигідного застосування вони передаються на баланс окремим інвестиційним структурам — СФ.

З огляду на перспективу, валютні держфонди мають значні переваги, оскільки офіційні резерви таких країн, як Китай, Сінгапур, Японія (яка теж запланувала створення аналогічного фонду), та інших азійських економік, що динамічно розвиваються, також інтенсивно нарощуються. Після приборкання нинішньої фінансової кризи вони знову щороку зростатимуть на 20 %, навіть без передання центробанками всього надлишку ліквідності. За прогнозами "Morgan Stanley", до 2015 року за капіталізацією нетоварні інвестфонди зрівняються з товарними, поділивши ринок державних інвестфондів на дві рівні половини — по 6 трлн дол. кожна¹⁰.

Однак чіткого зв'язку між перебуванням у ранзі найкрупніших експортерів з існуванням або створенням СФ не виявлено. Такі країни, як Німеччина, Франція, Нідерланди, Італія, Великобританія та Бельгія, не створили держінвестфондів, хоча входять до десяти провідних експортерів світу; з-поміж них це зробили лише три держави — Китай, США й Канада (табл. 2).

¹⁰ Jen St. Зазнач. праця.

Таблиця 2. Провідні світові експортери товарів у 2007 році

Місце	Країна-експортер	Експорт, млрд дол. США	Частка у світовому експорті, %
1	Німеччина	1326,4	9,5
2	Китай	1217,8	8,7
3	США	1162,5	8,3
4	Японія	712,8	5,1
5	Франція	553,4	4,0
6	Нідерланди	551,3	4,0
7	Італія	491,5	3,5
8	Великобританія	437,8	3,1
9	Бельгія	430,8	3,1
10	Канада	419,0	3,0
11	Південна Корея	371,5	2,7
12	Росія	355,2	2,5
13	Гонконг	349,4	2,5
14	Сінгапур	299,3	2,1
...			
18	Саудівська Аравія	234,2	1,7
...			
20	Об'єднані Арабські Емірати	173,2	1,2
...			
42	Кувейт	62,4	0,4
...			
49	Україна	49,2	0,4

Джерело: International Trade Statistics 2008. — Geneva: World Trade Organization. — 2008. — P. 12.

Політика державних фондів кореспондує з напрямками функціонування інших форм розміщення капіталу, на кшталт пенсійних фондів, інвестиційних фондів і трастів, хедж-фондів або фондів прямого інвестування в акціонерний капітал, і тяжіє до максимальної диверсифікації фінансових коштів за видами вкладень і країнами. Принциповою відмінністю між ними є державна форма власності. Крім того, слід мати на увазі, що СФ консолідуються в результаті накопичення у їхніх країнах валютних запасів, але управляються автономно від офіційних резервів.

Залежно від призначення кошти фонду можуть мати поточний і перспективний характер. Так, функції стабілізаційних фондів насамперед спрямовані на захист бюджету й економіки в цілому від надмірних коливань (у т. ч. цін на сировинні товари), інфляції та інших макроекономічних загроз, а вже потім — на отримання прибутку; тому в даній іпостасі вони не відрізняються від офіційних резервів центробанку й керуються аналогічно — з допомогою заощадження іноземної валюти та її інвестування в ліквідні, безпечні й короткострокові інструменти, з можливістю швидкої конвертації й спрямування на ліквідацію проблемних місць на ринку. Діяльність ощадних і пенсійних фондів концентрується на довгостроковому створенні

добробуту і призначена для майбутніх поколінь; у своїй стратегії вони часто практикують небезпечні активи з високою премією за ризик.

Ще одна принципова відмінність між СФ і стабілізаційними фондами полягає в тому, що перші не належать до засобів регулювання, наприклад, інфляції, субсидування держпідприємств, що постраждали від подорожчання комплектуючих, і рекапіталізації банків унаслідок настання кризових явищ в економіці, тобто не спрямовані на нівелювання волатильності ринку та інших ризиків. На відміну від офіційних резервів, кошти яких розміщуються досить консервативно — у високоліквідні активи (грошові інструменти, короткострокові державні цінні папери, зокрема держоблігації США), СФ практикують принципово іншу стратегію ризик-менеджменту, яка базується на довгостроковому інвестуванні, без здійснення проміжних виплат, формуванні диверсифікованого портфеля з традиційно ризикованих активів. До останніх належать акції, державні та корпоративні облигації з інвестиційним і спекулятивним рейтингом, активи ринків, що розвиваються, нерухомості, венчурних і хедж-фондів, фондів прямого інвестування, деривативи тощо.

Доцільно усвідомити корисність цих структур у сучасній економіці. Протягом понад 50 років вони ніколи не створювали проблем, робили лише позитивний внесок у розвиток зарубіжних економік і забезпечення зайнятості, надавали підтримку в разі дефіциту ліквідності на кшталт тієї, що була спричинена нинішньою іпотечною кризою в США, підтримували фондовий ринок під час спаду і допомагали оздоровленню підприємств. СФ сприяють вирівнюванню фінансових диспропорцій: наприклад, досягнення Китаєм та іншими країнами-експортерами значного профіциту сальдо платіжного балансу в умовах ослаблення долара США генерує виникнення нових СФ та акумулювання ними дедалі більших коштів. Мотивація їх створення полягає не в одержанні чи посиленні політичного або економічного впливу у світі (хоча цього аж ніяк не можна виключати), а в забезпеченні національних економік від надлишкової грошової маси, що зумовлює інфляційний тиск та сприяє перегріву економіки. Країни — реципієнти інвестицій СФ також отримують вигоду, оскільки в умовах кризи ліквідності кошти останніх рятують від банкрутства багато компаній і фінансових установ, навіть без необхідності запозичень у банківських структур. Позитивний момент функціонування СФ полягає і в націленості на перспективу, через що в основі їхньої стратегії лежать довгострокові пріоритети, а не примат короткострокових ефектів — отримання швидкоплинного спекулятивного прибутку. СФ не повинні здійснювати регулярних виплат, на відміну, наприклад, від пенсійних фондів, не мають пайових учасників, які в разі погіршення ринкової кон'юнктури піддаються панічним настроям і прагнуть до вилучення власних коштів. Купивши компанію, СФ не практикують її реструктуризації та звільнення управлінського складу.

У стратегічному плані мотивація функціонування СФ також різко відрізняється від хедж-фондів, орієнтованих на отримання короткострокових прибутків. Діяльність останніх не завжди сприятливо позначається на довгостроковій фінансовій стабільності окремих країн і світу в цілому. Нинішня фінансова криза

серйозно підвищила волатильність на світових фінансових ринках, що знаходиться у сфері інтересів хедж-фондів, тому існування суверенних фондів є запорукою певної усталеності ринку акцій і облігацій.

У міру розширення масштабів СФ зростає занепокоєність із боку багатьох держав і посилюються тенденції протекціонізму. Стурбованість приймаючих країн щодо політики СФ пов'язана з тим, що перехід активів до інших держав може зашкодити національним стратегічним і комерційним інтересам при трансфері технологій і зміні стратегії, які не супроводжуються розширенням випуску нових виробів і проникненням на нові ринки. Однак це також притаманно класичним міжнародним злиттям і поглинанням, а в більш широкому плані ризики зводяться до впливу іноземного бізнесу та інвестиційних рішень на політичне й економічне становище в інтересах країн походження СФ. Зокрема, свого часу суспільне обурення викликала купівля японськими інвесторами Рокфеллерівського центру в Нью-Йорку та Голівуду; таку саму реакцію викликала спроба наприкінці 1990-х років найкрупнішого світового оператора стільникового зв'язку "Vodafone AirTouch" (Великобританія) придбати компанію "Mannesmann" (Німеччина). І хоча іноземні поглинання вже не сприймаються так негативно, вони можуть спричинити втручання уряду приймаючої країни, особливо якщо в їх основі лежать ворожі мотивації, які, до того ж, стосуються визначальних і конкурентоспроможних секторів економіки.

Причини занепокоєння багато в чому детерміновано можливістю виникнення політичних ризиків. Отримання державами, що розвиваються (а це здебільшого авторитарні країни), у своє розпорядження масштабних коштів, які вони готові інвестувати в індустріальні економіки з демократичним режимом, може призвести до скуповування суверенними фондами (на вимогу національного уряду) активів стратегічно важливих підприємств за кордоном і справляння тиску на менеджмент компаній для прийняття не завжди сприятливих для країни рішень. Можливість придбання практично будь-якої компанії світу (і як наслідок — дестабілізація ринків), а також здобуття потенційними політичними противниками контролю над значною частиною західної індустрії ігнорувати не можна. Найбільші фінансові ресурси акумульовано саме країнами — суперниками Заходу, зокрема США, за світове лідерство (Росією, Китаєм і країнами ОПЕК), а також новими нафтовими державами, що нарощують свою могутність, — Венесуелою та Іраном (їх фонди мають величезну ліквідність, довгострокові інвестиційні обрії й не обмежені кредитом).

Згідно з даними Міністерства фінансів США щодо зовнішніх кредиторів уряду, на кінець квітня 2008 року країни ОПЕК мали зобов'язання американського Мінфіну на загальну суму 153,9 млрд дол., Росія — на 60,2 млрд і Норвегія — на 45,3 млрд дол. За 2007 рік ця група країн наростила свою участь у кредитуванні США більш як удвічі. Нафтодобувні держави, насамперед Росія та Саудівська Аравія, поступово стають найбільшими кредиторами уряду США, і участь обох країн в американській економіці, крім покупки урядових облігацій, також зростає бурхливими темпами. Аналогічно стрімко збільшується закордонне інвестування

Об'єднаними Арабськими Еміратами, які на кінець 2007 року мали 964 млрд дол. державних і приватних вкладень в іноземні активи. Безпосередньо за ними розташувалася Росія, вкладення якої оцінюються в 811 млрд дол.

Але основними країнами — кредиторами уряду США є Китай і Японія, центробанки яких утримують найбільше казначейських облігацій і валютних резервів в доларах. У листопаді 2008 року Китай очолив список найкрупніших кредиторів (585 млрд дол.). Цього було досягнуто за рахунок більш як дворазового перевищення експорту над імпортом у торговельному балансі зі США. Китай випередив Японію (573,2 млрд дол.)¹¹, яка за рахунок активного розвитку економіки в період після Другої світової війни кредитує США під дуже низький процент.

Самі фонди також усвідомлюють необхідність формування та підтримання позитивного й аполітичного іміджу. Зокрема, китайський фонд “China Investment Corp.” (CIC) спростовує існування прихованих мотивів інвестиційної політики китайського уряду, аргументуючи, що з 200 млрд дол., які перебувають під його управлінням, дві третини розміщено в Китаї й лише третину виділено для балансу на інвестування за кордоном; у 2007 році фондом спрямовано 60 млрд дол. на поглинання урядового агентства “Central Huijin”, яке володіло акціями державних підприємств, ще 20 млрд — на рекапіталізацію Китайського банку розвитку (China Development Bank). Постулюється теза, що повноваження CIC сприятимуть поліпшенню стандартів корпоративного управління китайських фінансових установ; у довгостроковій перспективі також не виключено його функціонування й як пенсійного фонду, що допоможе пом'якшити тиск на бюджет країни з величезною кількістю старіючого населення.

Можна виявити певну специфіку у функціонуванні даного СФ: на відміну від більшості подібних утворень, основне джерело його статутного фонду становлять не нафтодолари, а надходження від експорту. За рахунок прибутків національних експортерів за кордоном валютні резерви країни наприкінці 2008 року досягли рекордної величини в 1,9 трлн дол.¹² (у 1997-му — 16 млрд дол.), збільшуючися щомісяця на 18 млрд дол.¹³. Уряд Китаю здійснює купівлю валюти у національних комерційних банків, випускаючи урядові облігації та інші цінні папери, з подальшим інвестуванням даних валютних резервів у казначейські облігації США. Заснування державного інвестиційного фонду має забезпечити вищий дохід порівняно з американськими держоблігаціями.

Інвестиційні напрями фонду диверсифіковано за різними групами активів, включаючи цінні папери, фіксовані доходи, хедж-фонди, приватні акції тощо. До планів фонду не входить управління більшістю активів; велика їх частина буде передана під зовнішнє управління, в т. ч. за рахунок аутсорсингу. Водночас специфіка

¹¹ China Passes Japan as Biggest U.S. Treasuries Holder. — <http://www.bloomberg.com>; China Tops Japan as No 1 Holder of U.S. Treasury Debt // Los Angeles Times. — 2008. — November 18.

¹² China's Currency Reserves May Rise to \$2 Trillion. — <http://www.bloomberg.com>.

¹³ China's Trillion Dollar Surplus. — <http://www.news.bbc.co.uk/1/hi/business/6106280.stm>.

діяльності СІС ускладнює залучення висококваліфікованих фахівців з інвестицій із закордонних ринків через відсутність можливості їх забезпечення фондовим опціоном чи іншими бонусами, пов'язаними з інвестиційними показниками.

Констатується тенденція до нарощування кількості китайських держструктур, які займаються скуповуванням закордонних активів: наприкінці березня 2008 року державне управління з валютного контролю (SAFE), що керує золотовалютними резервами Китаю, придбало 1,6 % акцій третьої за величиною нафтової компанії Європи "Total" (Франція); дана транзакція оцінюється в 1,8 млрд євро (2,8 млрд дол.). SAFE зазвичай інвестує в надійні низькодохідні папери, такі як американські казначейські облигації, але падіння або коливання курсу долара змушує його диверсифікувати активи. Існують також побоювання, що дві державні структури почнуть конкурувати у сфері іноземного інвестування.

СФ спроможні придбати будь-яку світову компанію і дестабілізувати ринки. Наслідки іпотечної та фінансової кризи є досить вдалим і зручним приводом для скуповування азійськими й середньосхідними інвесторами великих фінансових компаній Заходу, особливо з огляду на те, що ці інвестори володіють доволі великими запасами готівки (так, найбільший у світі суверенний фонд "Abu Dhabi Investment Authority" (ADIA) з ОАЕ наприкінці 2007 року за 7,5 млрд дол. придбав 4,9 % акцій фінансового гіганта "Citigroup" (США) і пакет акцій другого у світі виробника комп'ютерних чипів — концерну "AMD" (США). Щодо політичного впливу, то вони можуть перевершити роль серйозних міжнародних фінансових інститутів і змінити не тільки світову фінансову систему, а й економіку в цілому за рахунок активного інвестування в такі ключові галузі, як телекомунікації, енергетика, фінансовий сектор і придбання прав на інтелектуальну власність. Через СФ деякі країни можуть зробити спробу одержати доступ до стратегічних видів сировини. Підтвердженням цього є Китай, який постулює необхідність створення стратегічних резервів нафти й металів, що, у свою чергу, дозволить придбати компанії з цих секторів в інших країнах світу. Не можна абстрагуватися і від раніше здійснених спроб придбання контрольних пакетів великих західних нафтогазових компаній: у 2005 році китайська нафтова компанія "CNOOC Ltd." розпочала процедуру купівлі енергетичної компанії "Unocal Corp." (США) за 18,5 млрд дол., однак угода була заблокована Конгресом США під відкритим приводом — загрози національній безпеці. Нині ж знову робиться спроба входження до складу найбільших західних нафтових компаній — уже через дрібні (міноритарні) пакети. США, стурбовані активністю арабського капіталу на американському ринку, активно відстоюють протекціоністські заходи, хоча й декларують ліберальний інвестиційний клімат. Росія та інші виробники нафти й газу можуть намагатися використати СФ з метою нарощування нафтогазових запасів за кордоном, випереджаючи міжнародні компанії.

Суверенні фонди здатні вирішувати й геополітичні завдання. Так, прагнення Китаю до налагодження прямих політичних відносин з африканськими країнами стосовно постачання сировини або придбання гірничорудних компаній в Африці може серйозно змінити галузь не тільки на цьому континенті, а й у світовому

масштабі. Тому використання інвестиційних фондів для задоволення геополітичних інтересів перебуває в зоні пильної уваги західних держав, які також усвідомлюють, що, хоча арабські держави-нафтоекспортери сьогодні є політичними союзниками, гарантій, що вони залишаться у подібному статусі протягом тривалого часу, немає.

Контрольовані державними органами суверенні фонди Росії, Китаю й арабських країн, які володіють багатомільярдними активами, у результаті інвестицій в євროзону можуть отримати сильний вплив на такі стратегічно важливі сфери, як енергетика або оборонна промисловість. За твердженням експертів МВФ на семінарі “Суверенні фонди: відповідальність за майбутнє” (Сантьяго, вересень 2008 року), держінвестфонди настільки зміцнилися, що здатні на угоду політичним інтересам внести серйозну дестабілізацію в економіку деяких країн. І навпаки, прийняття цими масштабними інвесторами “кодексу поведінки” сприятиме зміцненню світових фінансових ринків¹⁴.

Як ще один контраргумент і фактор заспокоєння можна навести приклад, що державні фонди уникають повних поглинань і не володіють 100 % будь-якого підприємства. У портфелі Інвестиційної корпорації Дубаї (ОАЕ) знаходяться частки таких відомих компаній, як “Sony” (Японія), однієї з найбільших (на початку 2006 року вона була другою у світі за величиною капіталу) банківських груп “HSBC” і найкрупнішої європейської корпорації аерокосмічної промисловості “EADS”; кувейтський фонд “KIA” з 1974 року володіє частиною автомобільного концерну “Daimler” (Німеччина). При цьому СФ ніколи не створювали проблем менеджменту зазначених компаній.

Зростаючий вплив держінвестфондів викликає закономірну стурбованість у розвинутих країнах ще й тому, що вони часто не розкривають вартості своїх активів, цілі інвестування та інформацію про систему управління ризиками. Через це вживаються протекціоністські заходи, зокрема, чітке розмежування інвестицій на два типи: міноритарні пакети, що дають можливість впливати на діяльність європейських компаній, які дозволено купувати, та контрольні й неконтрольні, що забезпечують доступ до управління компанією, які одержати не можна. Федеральна комісія з іноземних інвестицій США може, зокрема, заблокувати будь-яку угоду з купівлі провідних підприємств стратегічної галузі. Зміцнення СФ обумовлює головні проблеми, що викликають стурбованість міжнародних інституцій. Це питання обговорювалося на Всесвітньому економічному форумі в Давосі у рамках недавньої зустрічі на рівні G7, а також в ОЕСР і МВФ. З ініціативи Єврокомісії ці установи розробляють проект добровільного кодексу, на основі якого СФ будь-яких країн будуть зобов'язані щороку оприлюднювати свої інвестиційні стратегії й не допускати використання власних коштів у політичних цілях.

¹⁴ Sovereign Wealth Funds: Their Role and Significance. Speech by John Lipsky, First Deputy Managing Director of the International Monetary Fund at the Seminar “Sovereign Funds: Responsibility with Our Future” organized by the Ministry of Finance of Chile. — Santiago. — 2008. — September 3. — <http://www.imf.org/external/np/speeches/2008/090308.htm>.

Особливе занепокоєння політиків та бізнесменів багатьох розвинутих держав викликають золотовалютні резерви Росії, які зростають швидкими темпами і в квітні 2008 року вперше в історії перевищили (в еквіваленті) 0,5 трлн дол.; їх зростання лише за січень — лютий становило понад 30 млрд дол., що приблизно дорівнює всім українським запасам, а в серпні вони досягли рекордного рівня 596,6 млрд дол. (хоча у листопаді, у зв'язку з необхідністю подолання наслідків кризи, скоротилися до 484,6 млрд дол.)¹⁵. Посилення могутності російських компаній відбувалося внаслідок зміцнення самої Росії, фонди якої займають, відповідно, 10-те і 14-те місця у світовому рейтингу.

Не лишилося поза увагою і звернення російської влади до бізнесменів щодо скуповування зарубіжних активів. У 2007 році зарубіжні інвестиції Росії склали 45,7 млрд дол. — майже вдвічі більше порівняно з попереднім роком (23,2 млрд дол.), а кумулятивний їх обсяг за кордоном — 255,2 млрд дол.¹⁶. Звичайно, подібне бурхливе скуповування зарубіжних активів, яке, до того ж, подеколи має агресивний характер, дає привід для настороженого ставлення¹⁷. Стратегія Росії щодо вкладення коштів у закордонні активи має пояснення. Довге знаходження без руху нічим не забезпечених коштів у стабілізаційному фонді в якості зайвої ліквідності, в разі істотного погіршення світової кон'юнктури, могло спричинити колапс у національній економіці та економіках ряду держав СНД. Але вчасні застереження російських і західних економістів щодо необхідності руху і вкладення грошей, а також щодо недоцільності їх накопичення у фондах і сховищах призвели до того, що частину коштів золотовалютного резерву Росії було витрачено на купівлю американських іпотечних облігацій.

Прагнення захистити власний ринок від небажаних державних вторгнень притаманне й країнам-інвесторам. Так, у вересні 2007 року в Китаї, де й раніше існували обмеження на рух капіталу, з метою запобігання “ворожим” поглинанням китайських компаній з боку іноземних та “забезпечення контролю над стратегічними галузями й гарантування економічної безпеки держави” було встановлено перелік галузей, заборонених для прийняття іноземних інвестицій¹⁸.

Тоді як у рамках ЄС обговорювалися заходи щодо захисту стратегічних секторів економіки від суверенних фондів, Держдума Росії також ухвалила закон

¹⁵ Центральный банк Российской Федерации. Международные резервы Российской Федерации в 2008 году (млн дол. США). — <http://www.cbr.ru>.

¹⁶ World Investment Report 2008. Transnational Corporations, Extractive Industries and Development. — New York and Geneva: United Nations, 2007. — P. 256, 260.

¹⁷ До подібних покупок належить придбання у 2007 році “Норильским никелем”, за 6,4 млрд дол. компанії “Lion Ore” (Канада), що стало найбільшою покупкою з боку російських компаній за кордоном. Причому ця угода перевершила попереднє досягнення “Евраз Груп”, яка в тому ж році придбала за 2,3 млрд дол. американську компанію “Oregon Steel”.

¹⁸ Order No. 506 of the State Council of the People's Republic of China. The Decision of the State Council on Revising the Regulation of the People's Republic of China Concerning Chinese-foreign Cooperation in Exploiting Continental Petroleum Resources is hereby Promulgated and Shall Go into Effect as of the Promulgation Date. September 18th, 2007. — <http://www.fdi.gov.cn>.

“Про порядок здійснення іноземних інвестицій у господарські товариства, що мають стратегічне значення для забезпечення оборони країни й безпеки держави”, який фактично обмежив доступ іноземців до стратегічних галузей економіки. До списку стратегічних галузей, захищених від іноземного капіталу, потрапило 42 види діяльності¹⁹. Раніше придбання акцій підприємств стратегічних галузей фактично не контролювалося, внаслідок чого іноземцями було куплено досить великі пакети акцій нафтових компаній, таких як “Лукойл”, “ТНК”; під контролем також опинився ряд підприємств військово-промислового комплексу.

Відповідно до закону, іноземна компанія, що має намір придбати більш як 50 % акцій підприємства, що належить до стратегічної галузі, повинна одержати дозвіл російських органів влади. Якщо компанія-інвестор контролюється іноземною державою, то узгодженню підлягає покупка більше 25 % акцій.

Особливо жорсткі обмеження запроваджено у сфері права власності на російські надра. Приватні іноземні компанії без дозволу позбавлені можливості придбати більше 10 % акцій компаній, що займаються розробкою надр, а іноземні держкомпанії — більше 5 % акцій. До надр федерального значення віднесено ділянки, що містять запаси: нафти — від 70 млн т; газу — від 50 млрд м³; золота — від 50 т; міді — від 500 тис. т. Надрами федерального значення також вважаються ділянки, що містять родовища й прояви урану, алмазів, особливо чистої кварцової сировини, нікелю, кобальту, берилію й ряду інших металів.

Список стратегічних секторів економіки охоплює атомну індустрію, космічну й авіаційну галузі, розробку, виробництво й торгівлю озброєнням і військовою технікою, шифрування, виробництво та обіг спецтехніки, провідні підприємства зв'язку. Обмеження на придбання іноземцями запроваджено для компаній фіксованого зв'язку, що займають домінуюче становище на території п'яти й більше суб'єктів Росії, а також надають послуги в містах федерального значення. Законом обмежено придбання іноземцями акцій мобільних операторів, якщо їхня частка на російському ринку послуг перевищує 25 %. Вважаються стратегічними теле- й радіокомпанії, якщо покривають території, на яких проживає більше половини населення суб'єкта Росії. Доступ іноземців обмежено й до видавництв і редакцій періодичних видань, продукція яких випускається тиражем окремого номера не менше 1 млн примірників, а також до поліграфічних підприємств, якщо вони протягом місяця здатні надрукувати 200 млн відбитків аркушів.

Змінилося й визначення поняття “іноземні інвестори”: згідно з п. 2 ст. 3 воно поширилося на російські підприємства, що перебувають під контролем іноземних інвесторів. У ході розгляду законопроекту була відхилена норма про право вето ФСБ на будь-яку угоду з придбання підприємства стратегічної сфери, однак водночас її оперативним підрозділам дозволено проведення оперативно-

¹⁹ Федеральный закон Российской Федерации “О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства” от 29 апреля 2008 года № 57-ФЗ / СоюзПравоИнформ. База данных “Законодательство стран СНГ.” — http://www.base.spinform.ru/show_doc.fwx?Regnom=22536.

розшукових заходів для перевірки порядку здійснення іноземних інвестицій у галузях стратегічного значення.

Наступним кроком у посиленні протекціонізму стала постанова Уряду Російської Федерації “Про затвердження Правил подання іноземним інвестором або групою осіб, до якої входить іноземний інвестор, інформації про здійснення угод з акціями (частками), що складають статутні капітали господарських товариств, які мають стратегічне значення для забезпечення оборони країни і безпеки держави”, яка містить вимогу щодо надання іноземним інвестором протягом 45 днів з моменту здійснення угоди інформації про придбання 5 і більше відсотків акцій (часток), що складають статутний капітал господарського товариства, яке має стратегічне значення²⁰.

Якщо екстраполювати вищевикладені положення на реалії України, то подорожчання й нестача фінансових ресурсів закономірно підштовхують українські компанії до залучення інвесторів — стратегічних або портфельних. Водночас копіювати практику ЄС і США щодо закриття кордонів для СФ Україні не слід; навпаки, варто проводити наступальну політику та спробувати перехопити даний капітал. Відсутність стратегії розвитку (власної) призведе до того, що умови диктуватиме інвестор; у випадку дотримання застережних заходів високоризиковані (а отже, високоприбуткові) цінні папери національних компаній вигідно збувати закордонним суверенним інвесторам, зацікавленим у такого роду активах, у результаті чого можливий істотний вигравш.

Актуальним залишається формування національних суверенних фондів. В Указі Президента України “Про додаткові заходи щодо подолання фінансової кризи в Україні” Кабінету Міністрів України доручено до березня 2009 року наповнити Стабілізаційний фонд України сумою, не меншою від 10 млрд грн, а до кінця того ж року — 50 млрд грн²¹. Водночас досить неоднозначно сформульовано вимоги Стабілізаційного фонду, зокрема, їхній напрям на кредитування або спільне фінансування довгострокових інфраструктурних, інвестиційних та інноваційних проєктів, у т. ч. шляхом надання кредитів на завершення будівництва житла. Крім того, фінансуватимуться заходи, спрямовані на розвиток внутрішнього попиту на товари українських виробників, також передбачено стимулювання експорту в секторах, де відбулося погіршення світової кон’юнктури: фінансування завершення будівництва житлових будинків (готовність яких складає 50 % і більше) та підтримка експортоорієнтованих галузей. До 17 грудня 2008 року Уряд разом з місцевими органами влади має провести інвентаризацію будівельних об’єктів, з мірою

²⁰ Постановление Правительства Российской Федерации “Об утверждении Правил представления иностранным инвестором или группой лиц, в которую входит иностранный инвестор, информации о совершении сделок с акциями (долями), составляющими уставные капиталы хозяйственных обществ, имеющих стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства” от 27 октября 2008 года № 795 / Деятельность Правительства Российской Федерации. — <http://www.government.ru>.

²¹ Указ Президента України “Про додаткові заходи щодо подолання фінансової кризи в Україні” від 17 листопада 2008 року № 1046 — <http://www.zakon.rada.gov.ua>.

готовності, не меншою від 50 %, з паралельним відпрацюванням механізму їхнього подальшого фінансування. У цьому зв'язку актуальною є аргументація академіка В. Гейця, що виконання цієї частини Указу лише сприятиме збереженню цін на ринку житлової нерухомості й надовго загальмує вирішення житлової проблеми²². Крім того, слід зазначити, що, по-перше, статті доходів наповнення Стабілізаційного фонду не є реальними (тим більше в умовах нинішньої кризи), а, по-друге, формування подібних фондів займає не місяці, а принаймні кілька років.

Майбутнє суверенних інвестфондів залежатиме від п'яти факторів. По-перше, від динаміки цін на нафту та іншу сировину, адже нафтодолари особливо важливі для їхнього зростання — серед 20 найбільших суверенних фондів 12 належать країнам-нафтоекспортерам. У 2000 році ціни на нафту коливалися на рівні 20—25 дол. за барель, у липні 2008-го сягли рекордної величини — 140,7 дол., а наприкінці листопада впали до 45,47 дол. за барель²³. На наш погляд, найближчим часом слід очікувати чергового зниження видобутку нафти з метою запобігання подальшому обвалу світових цін на цей енергоносіє, який у багатьох країнах ОПЕК є основним джерелом доходів.

По-друге, істотну роль відіграє прагнення після кризи 1997—1999 років і нинішньої країн, які розвиваються, до накопичення масштабних резервів, що сприятиме появі нових СФ і нарощуванню капіталів існуючих.

По-третє, забезпечення ефективності їхнього функціонування. В останні роки окремі фонди зростали дуже швидкими темпами — до 100 % на рік. Однак варто усвідомити, що це мало місце на тлі вдалого періоду розвитку світової економіки, фінансових і сировинних ринків. У разі погіршення кон'юнктури багатьох фондів втрачатимуть можливість для подібного різкого зростання.

По-четверте, проходження кризових явищ у глобальних масштабах. Так, нинішня світова фінансова криза внесла корективи в розвиток держінвестфондів. За прогнозами “Morgan Stanley”, втрати СФ через глобальну фінансову кризу можуть сягнути 25 %. Якщо на початку 2008 року під їх управлінням перебувало 3 трлн дол., то вже в листопаді ця цифра знизилася до 2,3 трлн дол. Падіння цін на нафту, скорочення темпів збільшення експорту, вплив капіталів і нові внутрішні фінансові потреби здатні спричинити гальмування темпів накопичення суверенними фондами своїх активів. Розрахунки базувалися на середньому портфелі суверенного фонду: 25 % вкладень в облігаціях, 45 % — у звичайних акціях і 30 % — в альтернативних інвестиціях. Раніше фонди забезпечували капіталом банки в Європі та США, з початку 2007-го по квітень 2008-го, за оцінками “State Street Global Advisors” (США), одного з найбільших світових провайдерів фінансових послуг для інвесторів, у банківський сектор було інвестовано близько 80 млрд дол.²⁴. Відтоді активність на

²² Бизнес. — 2008. — № 47. — 24 нояб. — С. 24.

²³ OPEC Daily Basket Price Stood at \$47.38 a Barrel. 28 November 2008. — <http://www.opec.org/opecna/Latest%20Stories/DORB.asp>.

²⁴ Thomas R., Shapiro R. Managed Volatility: A New Approach to Equity Investing. — Boston, Massachusetts: State Street Corporation. — 2008. — P. 4.

фондовому ринку різко впала, оскільки ціна акцій неухильно знижувалася, а кредитний ринок практично припинив свою діяльність. Нині фонди вже не демонструють намірів рятувати проблемні фінансові інститути, а також інвестувати економіки США й розвинутих країн. Більше того, внаслідок негараздів на фінансовому ринку найближчим часом можна передбачити їх спробу позбутися ненадійних активів. Поновлення інвестицій можливе лише після відновлення економічного зростання, експорту та цін на нафту.

Це можна проілюструвати на прикладі Китаю. Його СФ формується за рахунок експортного виторгу, обсяг якого істотно знизився внаслідок скорочення експортних замовлень, а також падіння попиту на багато груп товарів з боку споживачів у США та Європі. Якщо в останні роки обсяг китайського експорту (основний двигун зростання економіки країни) збільшувався в середньому на 20 %, то в жовтні 2008 року у річному обчисленні — на 19,2 % (після 21,5 % у вересні) й існують побоювання щодо його падіння в 2009 році до нуля²⁵.

По-п'яте, масштаби й напрями діяльності СФ багато в чому можуть бути детерміновані регулюванням (у т. ч. на глобальному рівні). СФ привертають до себе особливу увагу через непрозорість операцій. Звичайно, діяльність деяких фондів, наприклад, у Норвегії, Малайзії, Сінгапурі, канадській провінції Альберта чи американському штаті Аляска, є досить прозорою: вони регулярно публікують інформацію про розмір активів, норму прибутку й структуру інвестиційного портфеля, через що вважаються надійними інвесторами. Але ряд фондів характеризуються непрозорістю й належать монархічним династіям мусульманського світу (з Кувейту, Катару, Брунею, Оману) або ж країнам, які надають обмежену інформацію про діяльність своїх урядів (Китай і Венесуела).

Проблему зумовлює не тільки засекреченість управління фондами, а й характер їхніх інвестицій. До фондів, що здійснюють звичайні інвестиції в облігації та інші фінансові інструменти, на Заході зазвичай ставлення спокійне. Однак фонди, які приховують свою діяльність, але при цьому зацікавлені в стратегічних інвестиціях, закономірно викликають насторожене ставлення. Незважаючи на їхню професійність при здійсненні інвестування, глобальні фінансові ринки, де особливо цінуються прозорість і достовірність звітності, не заінтересовані в розширенні впливу подібних інвесторів.

Можна спрогнозувати, що найближчим часом активність держінвестфондів зростатиме. Більша частина коштів буде інвестована на 10—15 років в акції та облігації компаній з високими рейтингами країн Центральної та Східної Європи, а також країн БРІК (Бразилія, Росія, Індія, Китай). По суті, формується новий

²⁵ Слід відзначити оперативне реагування на появу даної негативної тенденції. Унаслідок скорочення внеску експортної торгівлі в економічне зростання і з метою виправлення ситуації запроваджено стимулюючі заходи: з 1 листопада 2008 року знижено податок на експорт китайських товарів (поширюється на 3486 позицій), а через місяць, з 1 грудня, податкові послаблення охопили ще 3770 видів товарів (27,9 % експорту). Не виключено, що подальші урядові заходи також будуть спрямовані на стимулювання внутрішнього споживання та інвестування національної економіки.

сегмент фінансового ринку, який потребує обслуговування своїх інтересів, і провідними інвестиційними банками вже створено групи професіоналів, здатних управляти активами СФ. Причому останні стають дедалі розбірливішими і зміщують акценти з простого інвестування в держоблігації в бік здобуття статусу стратегічних інвесторів або покупців акцій по всьому світі. Це вимагає контактів з посередниками, серед яких — інвестбанки, хедж-фонди, компанії прямих приватних інвестицій. Так, за 2007 рік інвестфонд Сінгапуру на 25 % скоротив інвестиції в купівлю держоблігацій США; аналогічних кроків найближчим часом очікують від суверенних фондів Росії та Китаю.

Вплив СФ зростатиме й надалі, оскільки вони активно розвиваються або в державах, що багаті на ресурси (наприклад, нафтові арабські країни), або там, де за недооціненої національної валюти активно здійснюється експорт промислових товарів (Китай та інші азійські держави). Але зміцнення СФ може призвести і до негативних наслідків для світової фінансової системи. Також слід мати на увазі, що розробка протекціоністських заходів захисту національних ринків може створити перешкоди для всіх фінансових потоків, і у випадку чергових криз ліквідності фінансові інститути розвинутих країн не зможуть розраховувати на масштабний капітал, накопичений у світі, що розвивається. Розширення цих структур спричинить збільшення прямих приватних інвестицій у хедж-фонди і компанії (через механізми перехресного фінансування), внаслідок чого вони зростатимуть швидшими темпами порівняно з іншими за рахунок не лише ефективності інвестицій, а й нових трансферів — нафтодоларів або надлишків валютних резервів.

Для забезпечення прозорості функціонування СФ необхідно задіяти такі заходи, як щорічне проходження аудиту з розкриттям масштабів інвестицій, розміщення та структури їх активів, джерел ресурсів і прав власності, структури валют, засобів державного регулювання. Еволюція функціонування та розвитку СФ потребує постійного моніторингу, контролю їх діяльності, забезпечення регулювання та вивчення, оскільки прогресуючі відкритість економіки України та масштаби вільних коштів у глобальній економіці можуть спричинити появу нових учасників і відповідно непередбачених загроз і наслідків для національних економік.