

**Рецензия на монографию В.В. Кудряшова
«Суверенные фонды в международно-
правовом и институциональном контексте
глобальной финансовой архитектуры»
(М.: ОАО ИПЦ «Финпол», 2010. 216 с.)**

*Шумилов В.М.**

В рецензии дается анализ основных положений монографии «Суверенные фонды в международно-правовом и институциональном контексте глобальной финансовой архитектуры»¹.

Ключевые слова: суверенные фонды благосостояния; международная финансовая архитектура; финансовое регулирование; суверенитет; инвестиции; финансовые рынки; общепринятые принципы и практика.

В последние десятилетия мировую систему потрясают экономические и финансовые кризисы, с которыми не могут справиться ни политики, ни экономисты, ни юристы. Прежние теории оказываются несостоятельными, международные финансовые институты недееспособными, правовые механизмы бессильными.

Наиболее пострадавшими от кризисов обычно оказываются развивающиеся страны Востока и Азии. В условиях, когда сообщество развитых стран не может справиться с неравномерным, несбалансированным функционированием мировой экономики, эти страны вынуждены искать защиту самостоятельно.

Поставляя на Запад сырье, готовую продукцию и услуги, страны Востока и Азии накопили серьезные финансовые ресурсы, которые вложили в ценные бумаги, финансовые и промышленные предприятия развитых стран. Основным финансовым и правовым механизмом государственных инвестиций развивающихся стран в западные экономики стали суверенные фонды благосостояния. обстоятельному рассмотрению активности суверенных фондов как нового типа институциональных инвесторов, процессу и последствиям формирования

* Шумилов Владимир Михайлович – доктор юридических наук, профессор ВАУТ.

¹ Автор монографии – Кудряшов Владислав Васильевич, заместитель директора Правового департамента Министерства финансов Российской Федерации, кандидат исторических наук, действительный государственный советник Российской Федерации 3-го класса.

прогосударственного сегмента мировой финансовой системы в свете внедрения новых правил международного финансового регулирования посвящена монография В.В. Кудряшова, специалиста в области международных финансовых отношений.

Работа В.В. Кудряшова привлекает внимание не только новизной темы, но и значительным объемом собранного и обработанного материала, мало известного российскому читателю. Автор показывает, как сформировался новый блок международного правового регулирования, как шел процесс разработки и утверждения правил взаимодействия принимающих государств и суверенных фондов, отражающий всю сложность отношений между развитыми и развивающимися странами. Озабоченные стремительным усилением иностранных государственных инвестиционных механизмов, западные страны были вынуждены срочно устанавливать правовые рамки для их деятельности. Новые нормы, своеобразный «свод оптимальной практики» в виде таких документов, как Принципы Сантьяго и Политика принимающих стран в отношении суверенных фондов, были разработаны под эгидой МВФ и ОЭСР к концу 2008 г.

Разработка нового правового регулирования происходила в рамках прежних подходов: с одной стороны, провозглашались свобода инвестиций, либерализация, прозрачность и открытость, но для развитых стран, с другой – практический дефицит представительства в процессе разработки и принятия правил, вынужденная добровольность принятия, фактическая дискриминация – для развивающихся стран.

Принятые правила стали международно-правовым средством финансового протекционизма со стороны развитых стран, усиленного внутренним правовым регулированием иностранных инвестиций, пересмотренным в сторону ужесточения.

В связи с этим интересен проведенный автором анализ темы правовой защиты иностранных государственных инвестиций. Ввиду применения в развитых странах концепции функционального иммунитета государства эти инвестиции рассматриваются как коммерческая, а не публичная деятельность иностранных государств, и она не может быть обеспечена публично-правовыми средствами защиты. Это вынуждает государства, создавшие суверенные фонды, заключать специальные двухсторонние соглашения с принимающими странами, использовать иммунитет активов центральных банков, а также различные частноправовые и смешанные механизмы.

Защищаясь от иностранных государственных финансовых институтов, развитые страны, тем не менее, весьма активно использовали свои государственные механизмы для поддержки своих финансовых структур, попавших в сложное положение в период кризиса, что, по мнению автора, подчеркивает актуальность и важность роли государства в капиталистической экономической системе, несмотря на ее частно-предпринимательский характер.

Суверенные фонды оказали положительное влияние на мировую финансовую систему. Будучи по своей правовой природе и целям институциональными инвесторами, они оказали на нее стабилизирующее влияние, не только предоставив мировым рынкам долгосрочные финансовые ресурсы, но и смягчив глобальные дисбалансы в мировой экономике. Это стало возможным благодаря финансированию дефицита бюджетов и восполнению недостатка инвестиционных ресурсов развитых стран. Кроме того, они продемонстрировали волю к сотрудничеству и координации, проявив себя как законопослушные и предсказуемые инвесторы, соблюдающие нормы законодательства стран-реципиентов.

В зависимости от целей создания суверенных фондов автор выделяет две основные группы: стабилизационные фонды и фонды будущих поколений. Первая группа ориентирована на кратко- и среднесрочную стабилизацию колебаний в доходах и расходах государственного бюджета, дополнительное финансирование государственных расходов. Вторая группа – на снижение финансовой нагрузки на будущие поколения в рамках более длительного периода, измеряемого десятилетиями. Часто суверенные фонды благосостояния носят смешанный характер и ориентированы на решение одновременно нескольких задач. Имеются и другие типологии суверенных фондов, в основе которых лежат различные инвестиционные и институциональные критерии.

В настоящее время в мире действует более 50 целевых резервных фондов – стабилизационных, пенсионных и фондов будущих поколений, в которых сосредоточено около 3 трлн долл. официальных государственных валютных резервов. Суверенные фонды наряду с инвестиционными банками, страховыми компаниями, хедж-фондами и центральными банками превратились во влиятельную категорию операторов на международных финансовых рынках.

Изучение опыта деятельности мировых суверенных фондов чрезвычайно актуально и в России, где имеются свои суверенные

фонды – Резервный фонд и Фонд национального благосостояния. Предлагаемый автором анализ функционирования российских суверенных фондов с точки зрения соответствия их правового регулирования параметрам, принятым на Западе, будет способствовать, как утверждает В.В. Кудряшов, не только внесению необходимых корректировок в российское законодательство, но и повышению роли России в мировой финансовой системе.

Представляется, что автор в целом удачно справился с задачей по выявлению институциональных и финансово-правовых характеристик суверенных фондов, анализу правовой среды их функционирования и подходов западных стран и мировых финансовых институтов к формированию этой среды. Проведенный анализ основан на богатом фактическом материале о создании, деятельности, инвестиционной политике, внутреннем и международно-правовом регулировании суверенных фондов. Небезынтересна и информация о некоторых наиболее крупных из них.

Монография В.В. Кудряшова является хорошим вкладом в разработку не только проблематики суверенных фондов благосостояния, но и международного финансово-правового регулирования в целом.

Данная работа будет полезна юристам-международникам, инвестиционным консультантам, финансистам, а также всем, кто интересуется проблемами правового регулирования международных финансовых отношений.