

## Управление рисками колебаний мировых цен на нефть в Иране и России

Алихани Самира

Аспирант, ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7823-9554>, e-mail: [Samira0alikhani@gmail.com](mailto:Samira0alikhani@gmail.com)

ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова»,  
117997, Стремянный пер., 36, г. Москва, Российская Федерация

---

### Аннотация

---

Нефть является одним из важнейших источников дохода для стран-экспортеров нефти, таких как Российская Федерация и Иран, а также главным сырьем в производственном процессе в странах-импортерах нефти. Колебания мировых цен на нефть могут вызвать суверенные финансовые риски нестабильности макроэкономических переменных в группах и стран-экспортеров, и стран-импортеров нефти. Негативные шоки мировых цен на нефть для таких стран, как Иран и Россия, чья экономическая структура ориентирована на нефть и обеспечивает посредством экспорта нефти значительную часть государственного бюджета, могут иметь значительные последствия. В статье исследуется процесс управления рисками колебаний мировых цен на нефть со стороны правительств Ирана и России. Результаты показывают, что Иран и Россия, как страны, находящиеся под санкциями, и экспортеры нефти, приняли различные меры для преодоления этих шоков, наиболее важной из которых является создание суверенных фондов благосостояния в этих двух странах. В этой статье сравниваются характеристики фондов национального развития Ирана и России. Показаны различия у Ирана и России по управлению рисками и структурой этих фондов.

---

**Ключевые слова:** управление рисками, нефтяные шоки, цены на нефть, колебания цен на нефть, Национальный фонд развития Ирана, Фонд национального благосостояния России, санкции

---

**Для цитирования:** Алихани С. Управление рисками колебаний мировых цен на нефть в Иране и России // Управление. 2021. Т. 9. № 2. С. 33–45. DOI: <https://doi.org/10.26425/2309-3633-2021-9-2-33-45>

---

## Global oil risk price management in Iran and Russia

Samira Alikhani

Postgraduate student, ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7823-9554>, e-mail: [Samira0alikhani@gmail.com](mailto:Samira0alikhani@gmail.com)

Plekhanov Russian University of Economics, 36, Stremyanniy per., Moscow 117997, Russia

---

### Abstract

---

Oil is one of the most important sources of income for oil-exporting countries such as the Russian Federation and Iran, as well as the main raw material in the production process in oil-importing countries. Risks fluctuations in world oil prices can cause sovereign financial risks of instability in macroeconomic variables in both groups of oil exporting and importing countries. Negative shocks in world oil prices for countries such as Iran and Russia, whose economic structure is oriented towards oil and provides a significant part of the state budget through oil, could have significant consequences for the economies of these countries. Such fluctuations not only affect the economies of oil-importing countries, but are also one of the main causes of disruptions in the economies of oil-exporting countries. This study examines the government's management of risk fluctuations in world oil prices and its actions in Iran and Russia. The results of this study show that Iran and Russia, as sanctioned countries and oil exporters, have taken various measures to deal with these shocks, the most important of which is the creation of sovereign wealth funds in the two countries. In this article, the characteristics of national development funds in Iran and Russia are compared. The differences between Iran and Russia in risk management and the structure of these funds are shown.

---

**Key words:** risk management, oil shocks, oil prices, oil price fluctuations, National Development Fund of Iran, Sovereign Wealth Fund of Russia, sanctions

---

**For citation:** Alikhani S. (2021). Global oil risk price management in Iran and Russia. *Upravlenie / Management (in Russian)*, 9 (2), pp. 33–45. DOI: <https://doi.org/10.26425/2309-3633-2021-9-2-33-45>

---



## Введение / Introduction

Колебания цен на нефть — один из важнейших экономических факторов, влияющих на макроэкономические показатели стран, особенно стран-экспортеров нефти. Шоки цен на нефть привлекают значительное внимание в экономической и финансовой литературе из-за их влияния на макроэкономические и финансовые переменные, в частности, на рост реального валового внутреннего продукта (далее — ВВП) и инфляцию, с акцентом на различие между шоками спроса и предложения [Baumeister et al, 2010; Kilian, 2009; Kang and Ratti, 2013]. Авторы других статей исследовали наличие нелинейных эффектов [Hamilton, 2011; Herrera et al, 2011; Kilian and Vigfusson, 2011]. Хотя большинство этих работ посвящено США, существует множество исследований, в которых анализируются макроэкономические последствия нефтяных потрясений в других странах [Cunado and Perez de Gracia, 2003, 2005; Cunado et al, 2015; Herrera et al, 2015]. Тем не менее, этот вопрос по-прежнему вызывает большой научный интерес и дискуссии [Baumeister and Hamilton, 2019]. Ответственное и грамотное управление ценовой конъюнктурой нефтяного рынка, адекватные подходы к преодолению рыночных ценовых шоков имеют обычно положительные последствия для экономики страны — экспортера нефти. Но если не будут приняты надлежащие меры в условиях усиления колебаний цен на нефть, это нанесет большой ущерб основам экономики, зависящей от нефти.

Иран и Российская Федерация (далее — РФ) — две развивающиеся страны, которые всегда испытывали негативные или позитивные шоки от изменений мировых цен на нефть. В исследованиях экономистов изучены исторические тенденции, причины последствий нефтяных шоков, факторов, которые их вызывают, а также экономическое положение стран во время нефтяного шока, методы предотвращения тяжелых последствий, противодействия нефтяным кризисам и рискам. Цель статьи — исследование управления колебаниями мировых цен на нефть в Иране и России.

## Теория и методы / Theory and methods

Учитывая динамику мировых цен на нефть за последние десять лет, можно обнаружить, что индекс цен на нефть имеет тенденцию к снижению. Как показано на рисунке 1, средняя цена на нефть в 2020 г. составляла 43,67 долл. США за баррель сырой нефти. Уровень цен на нефть достиг самого низкого значения за последние десять лет, кроме 2016 г. Цены на нефть в 2016 г. достигли

40,68 долл. США за баррель из-за увеличения экспорта Ирана после подписания Совместного всеобъемлющего плана действий по урегулированию ситуации вокруг иранской ядерной программы<sup>1</sup> (далее — СВПД), а также наращивания стратегических запасов нефти Китаем и США.

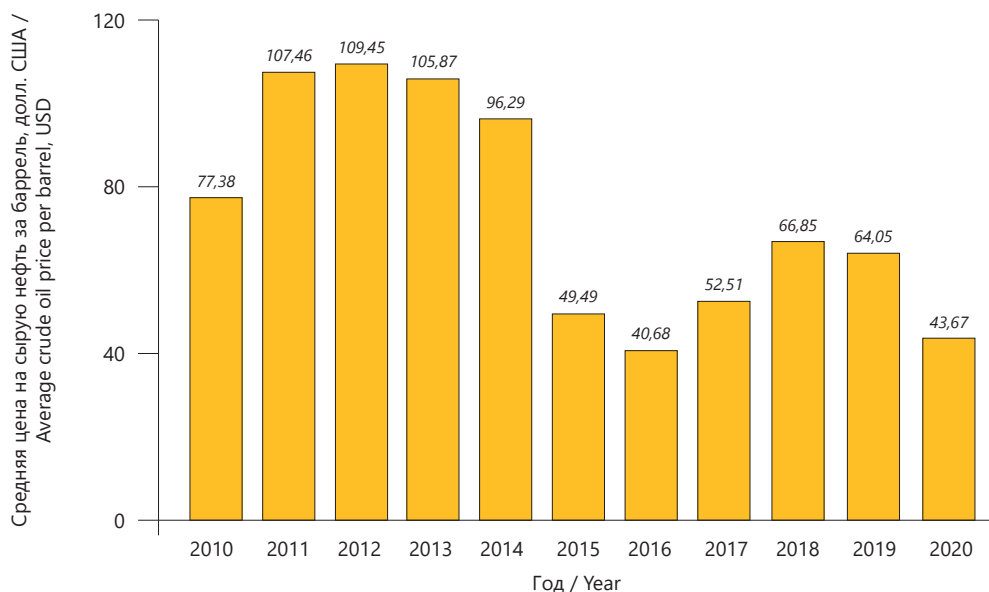
Иран и Россия обладают огромными запасами нефти. С падением мировых цен на нефть сократились и доходы от продажи нефти в обеих странах. Согласно статистическим данным последних лет, Россия входит в тройку лидеров по добыче нефти, две другие страны — Саудовская Аравия и США. Доля российской добычи нефти в мирное время составляет 20 %, из которых 6 % — прибыль ПАО НК «Роснефть». Около 13 % всех мировых запасов нефти находится в России. По данным Министерства энергетики РФ на 1 января 2018 г., добычу нефти и газового конденсата на территории РФ осуществляют 288 организаций, имеющих лицензии на добычу [Никонова и др., 2019].

Доходы РФ от нефти и газа составляют более одной трети общих доходов российской бюджетной системы (федерального бюджета, региональных и социальных бюджетов). Согласно отчетам Министерства финансов РФ (далее — Минфин), доходы от нефти в России в 2018 г. составили 9 трлн руб. или 46,3 % от общего бюджета РФ, а в 2019 г., по последним отчетам, 4,78 трлн руб. или 41,7 % от общих доходов бюджета РФ. Как показано на рисунке 2, доля каждой из крупнейших нефтегазовых компаний в бюджете РФ в 2018 г. выражена в триллионах рублей. Таким образом, в нефтяных доходах бюджета Правительства РФ на 2018 г. самая высокая доля в 2,5 трлн руб. была у Роснефти, а самая низкая в 0,1 трлн руб. — у ПАО «Новатэк».

По данным Федеральной таможенной службы России, объем экспорта нефти из РФ за первые 5 месяцев 2020 г. снизился до 104,9 млн тонн, то есть на 3 % по сравнению с аналогичным периодом 2019 г., а выручка от экспорта упала на 33 % и 33,7 млрд долл. США. В результате распространения коронавируса SARS-CoV-2 и нарушения международной торговли продажи нефти и газа в России упали на 6 %, в годовом исчислении — до 121 млрд долл. США.

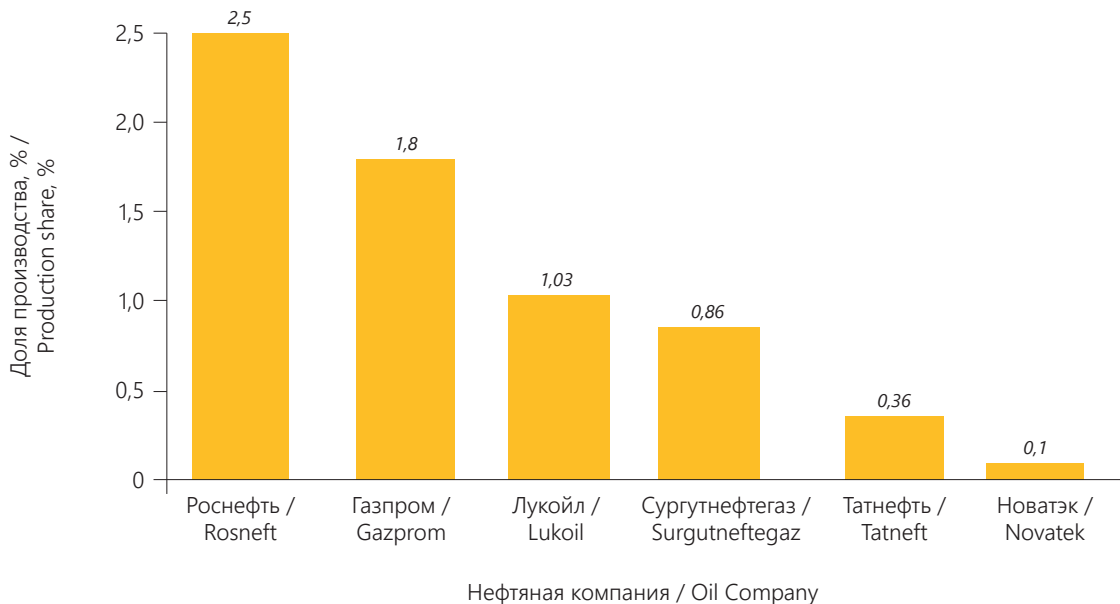
По данным Центрального банка Исламской Республики Иран, пандемия COVID-19 оказала негативное воздействие на предложение и совокупный спрос в экономике одновременно. Снижение мировых цен на нефть и нефтепродукты,

<sup>1</sup> Совместный всеобъемлющий план действий, Вена, 14 июля 2015 г. Режим доступа: [https://www.mid.ru/web/guest/maps/fr/-/asset\\_publisher/g8RuzDvY7qV/content/id/1595858](https://www.mid.ru/web/guest/maps/fr/-/asset_publisher/g8RuzDvY7qV/content/id/1595858) (дата обращения: 06.04.2021).



Источник / Source<sup>2</sup>

**Рис. 1.** Цены на нефть за баррель в 2010–2020 гг.  
Fig. 1. Oil prices per barrel in 2010–2020



Источник / Source<sup>3</sup>

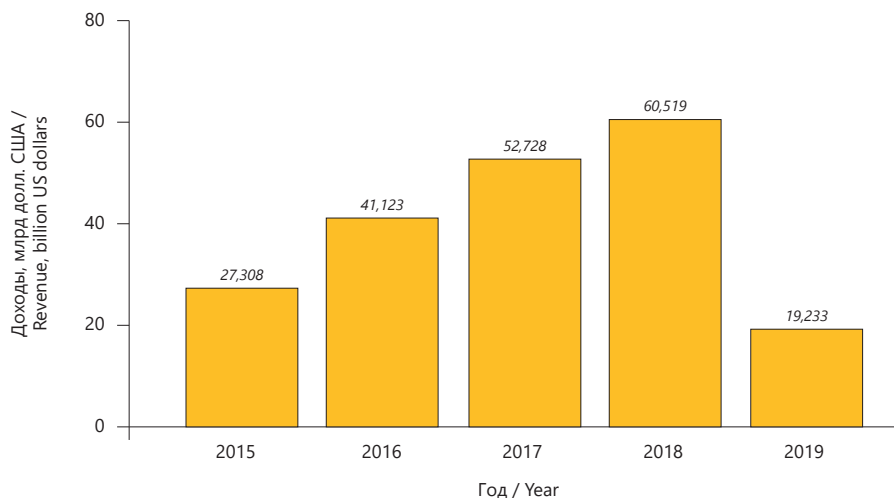
**Рис. 2.** Доля доходов от экспорта нефти российскими нефтяными компаниями в бюджете Российской Федерации на 2018 г.  
Fig. 2. Share of revenues from oil exports Russian oil companies in the budget of the Russian Federation 2018

за которым последовали снижение доходов от нефти и нарушение мировых торговых отношений, также напрямую повлияли на валютные поступления правительства и вызвали серьезный дефицит государственного бюджета Ирана.

<sup>2</sup> Statista (2020). Режим доступа: [www.statista.com/statistics/262858/change-in-oprec-crude-oil-prices-since-1960/](http://www.statista.com/statistics/262858/change-in-oprec-crude-oil-prices-since-1960/) (дата обращения: 06.04.2021).

<sup>3</sup> Стоимость государственного бюджета России. Режим доступа: <https://tradingeconomics.com/russia/government-budget-value> (дата обращения: 06.04.2021).

Как показано на рисунке 3, доходы Ирана от нефти в 2015 г. составили 27,308 млрд долл. США, в 2019 г. 19,233 млрд долл. США. Экспорт нефти из Ирана, резко упавший из-за международных санкций с 2012 г. по 2015 г., возобновил тенденцию к росту с 2016 г. после подписания СВПД. Но в мае 2018 г. президент США Д. Трамп объявил о намерениях выйти из ядерной сделки по Ирану и сократить экспорт нефти Ирана до нуля.



Источник / Source<sup>4</sup>

Рис. 3. Доходы Ирана от добычи нефти в 2015–2019 гг.

Fig. 3. Iran's oil extraction revenues in 2015–2019

### Резкие колебания цен на нефть и их влияние на экономику / Sharp fluctuations in oil prices and their impact on the economy

Некоторые экономисты [Farzanegan and Markwardt, 2007] считают, что экспорт сырья по сравнению с промышленным производством, в отличие от производства природных ресурсов, ведет к более полному разделению труда и повышению уровня жизни. Есть мнения [Sachs and Warner, 1997; Gylfason, 2001], что эти правительства стран-экспортеров энергоресурсов не проводят политику свободной торговли, и это важный фактор их медленного роста.

Нефтяной шок 2014 г. и глобальный нефтяной шок пандемии COVID-19 в 2020 г. — это два глобальных нефтяных шока последнего десятилетия, оба из которых напрямую повлияли на экономику стран-экспортеров нефти. Далее мы кратко рассмотрим причины возникновения каждого из этих шоков.

В 2014 г. цены на нефть стабилизировались на уровне около 110 долл. США за баррель до июня, но затем резко упали, достигнув самого низкого уровня за несколько лет в декабре. Цена упала до 55 долл. США за баррель. Менее чем за год мы стали свидетелями падения цен на нефть на 60–70 долл. США. Эксперты энергетического рынка заявили, что основной причиной падения цен на нефть стало превышение предложения этого товара над спросом. Другими словами, с резким увеличением добычи сланцевой нефти в США предложение нефти увеличилось настолько, что рост спроса не смог поглотить его. Доля сланцевой нефти в экономике

США выросла с 8 % в 2008 г. до 40 % в 2014 г., что в свою очередь сократило импорт нефти в эту страну с 60 % в 2008 г. до 40 % в 2014 г.

В 2020 г. вспышка коронавируса, которая началась в Ухане (Китай), затронула почти все страны и более 50 млн человек во всем мире. В этих условиях страны столкнулись с серьезными проблемами в области здравоохранения, экономики, социальной жизни. Помимо здоровья и гуманитарной катастрофы, COVID-19 вызвал самый серьезный экономический кризис со времен Второй мировой войны. Кризис, известный как Великая депрессия, оказал прямое влияние на падение мировых цен на нефть и нефтяных доходов. Резкое падение цен на сырую нефть, несомненно, нанесло серьезный удар по экономической структуре нефтедобывающих стран, таких как Иран и Российская Федерация.

Многие страны — экспортеры нефти имели высокий уровень долга в начале пандемии COVID-19, в ответ на снижение цен на сырьевые товары с 2014 г. увеличением заимствований. С 2013 г. до конца 2018 г. средний долг экспортеров нефти по отношению к ВВП вырос с 31 % до 54 %, что значительно быстрее, чем у их коллег с ограниченными ресурсами. Уровень долга Анголы и Республики Конго за пятилетний период увеличился более чем вдвое, в то время как уровень долга Экваториальной Гвинеи вырос в пять раз [Calderon and Zeufack, 2020].

Кризис коронавируса ударил по экономике России и Ирана в один из худших моментов человеческой истории. Цены на нефть упали до самого низкого уровня в марте и апреле, сразу после начала кризиса короны. Это произошло из-за снижения мирового спроса и излишков, а также различий

<sup>4</sup> Государственный бюджет Ирана. Режим доступа: <https://tradingeconomics.com/iran/government-budget-value> (дата обращения: 06.04.2021).



в объемах добычи между Россией и Саудовской Аравией в рамках сотрудничества с Организацией стран-экспортеров нефти (ОПЕК — англ. Organization of the Petroleum Exporting Countries). Полагаем, что падение цен на нефть, вероятно, нанесет больше вреда России, чем потрясет экономику США и Китая<sup>5</sup>.

В странах, где доходы от нефти или другого природного ресурса составляют значительную долю общих государственных доходов, колебания мировых цен на нефть и неопределенность в отношении будущих уровней добычи нефти приведут к колебаниям доходной части бюджета страны. В этом случае политики в некоторых странах используют национальный нефтяной фонд для стабилизации доходов бюджета. Размер фонда зависит от ожидаемых колебаний доходов. Очень маленького фонда недостаточно для покрытия колебаний доходов при падении цен на нефть, очень большой фонд фактически будет фондом сбережений [Wacon and Silvana, 2006].

### Суверенные фонды благосостояния в Иране и Российской Федерации / Sovereign Wealth Funds in Iran and the Russian Federation

Суверенные, или национальные, фонды благосостояния (англ. Sovereign Wealth Funds, далее — SWF) — это инвестиционные фонды, куда поступает экспортная валютная выручка от продажи нефти. Как правило, SWF определяются как фонды, находящиеся в собственности и под контролем государства [Knill, et al, 2012]. В августе 2018 г. их общий объем активов под управлением составил 7,97 трлн долл. США, а по всему миру находилось в обращении 80 SWF<sup>6</sup>. За последнее десятилетие SWF привлекли к себе большое внимание из-за резкого скачка цен на нефть, который принес больше доходов в несколько стран базирования SWF, увеличив общий объем активов SWF под управлением, но также привел к изменению в распределении их активов. В целом SWF не оказывает прямого воздействия на крупномасштабную экономическую политику, за исключением трех случаев:

- корректировки бюджета для удовлетворения исключительных и целевых потребностей;
- перевода денег в центральный банк в исключительных случаях, связанных с платежным балансом или денежно-кредитной политикой;

• обеспечения стабильности для национального бизнеса и экономики в целом.

Классификация суверенных фондов благосостояния предполагает деление фондов на четыре категории:

- стабилизационные фонды для предотвращения передачи внешних шоков и колебаний цен на товары в экономику и государственный бюджет;
- сберегательные фонды для разделения богатства между разными поколениями путем преобразования не возобновляемых активов в различные финансовые активы;
- фонды развития для направления ресурсов на приоритетные социально-экономические проекты;
- пенсионные резервные фонды для генерирования денежных потоков в будущем в отношении возможных будущих государственных обязательств.

Товарные (прежде всего нефтяные) фонды сегодня переживают самый тяжелый неблагоприятный шок в своей истории. Пандемия COVID-19 ускорила кризис в богатых нефтью странах, уже пострадавших от низких цен на нефть и снижения доходов от углеводородов. Правительства всех мастей используют суверенное богатство и валютные резервы для стабилизации своих бюджетов и смягчения последствий последовавшей рецессии. Будущее SWF находится под угрозой. Текущий кризис является тревожным сигналом для сообщества SWF, он застает некоторых врасплох и заставляет других занять более активную позицию. Действительно, некоторые более дальновидные правительства возложили на свои SWF четкие полномочия по стабилизации и приняли стратегии управления рисками, включая инструменты управления активами / пассивами и подходящие решения в области корпоративного управления. Однако большинство фондов было задумано с преобладающим мировоззрением «эпохи великого накопления», когда фискальное и торговое сальдо увеличивалось под давлением товарного суперцикла и углубления глобализации.

Исследуем сходства и различия между Национальным фондом развития Ирана<sup>7</sup> и Фондом национального благосостояния России (далее — ФНБ РФ)<sup>8</sup>. Характеристики фондов национального благосостояния в Иране и России различаются в зависимости от конкретной политики каждой страны. При сравнении можно выделить некоторые общие черты.

<sup>5</sup> Chausovsky E. (2020). The COVID-19 era and U.S.-Russian relations // Center for Global Politics. April 22. Режим доступа: <https://cgpolicy.org/articles/the-covid-19-era-and-u-s-russian-relations/> (дата обращения: 06.04.2021).

<sup>6</sup> Институт суверенных фондов благосостояния. Режим доступа: <https://swfinstitute.org> (дата обращения: 06.04.2021). (Далее — Институт СФБ).

<sup>7</sup> Национальный фонд развития Ирана. Режим доступа: <http://www.ndf.ir/> (дата обращения: 06.04.2021). (Далее — Национальный фонд развития...).

<sup>8</sup> Минфин России. Фонд национального благосостояния. Режим доступа: <https://minfin.gov.ru/ru/perfomanse/nationalwealthfund/statistics> (дата обращения: 06.04.2021) (Далее — Фонд национального благосостояния).



Источник / Source<sup>9</sup>

**Рис. 4.** Организационная схема управления Национального фонда развития Ирана  
 Fig. 4. Organizational chart of the management of the National Development Fund of Iran

С точки зрения цели создания можно сказать, что оба фонда созданы с одинаковыми целями. Национальный фонд развития Ирана был создан в 2011 г. по распоряжению Верховного лидера Ирана с целью преобразования части доходов от продажи нефти и газа, нефтепродуктов в устойчивое богатство и экономический капитал, а также для сохранения доли будущих поколений. По данным официального сайта Федерального казначейства России ФНБ РФ, образованный в 2004 г., в 2008 г. был разделен на две части: Резервный фонд и ФНБ РФ. По данным Минфина РФ<sup>10</sup>, ФНБ РФ направлен на обеспечение долгосрочных пенсий и накопительного пенсионного капитала граждан РФ, а также на покрытие дефицита бюджета [Хоминич, Саввина, 2018].

Ни Национальный фонд развития Ирана, ни ФНБ РФ не считают невозможным достижение отрицательных финансовых результатов. Согласно статье 84 Закона о пятом пятилетнем плане<sup>11</sup> (далее – Пятый план), которая является статутом Национального фонда развития Ирана, экзистенциальная философия и основная цель фонда – нейтрализовать негативное влияние доходов от нефти на экономику, а также укрепить и поддержать частный и кооперативный секторы экономики. Фонд национального благосостояния России в соответствии с Бюджетным

кодексом РФ (гл. 13.2, ст. 96.11, п. 2)<sup>12</sup> в качестве типа управления активами фонда предусматривает возможность достижения отрицательных финансовых результатов в краткосрочной перспективе.

Суверенные фонды Ирана и России финансируются за счет доходов от экспорта нефти и газа. Общие активы всех государственных фондов благосостояния в мире оценивают в 8,022 трлн долл. США, из которых 4 323 трлн долл. США составляют доходы сырьевых фондов, а 3,699 – несырьевых<sup>13</sup>.

Система управления в иранском и российском фондах разная. Как показано на рисунке 4, система управления Национальным фондом развития Ирана включает Попечительский совет, Наблюдательный совет, Исполнительный совет и Председателя Исполнительного совета. Управление средствами ФНБ РФ осуществляется в порядке, установленном Правительством РФ и Минфином РФ. Между тем Центральный банк России имеет отдельные полномочия по управлению ресурсами фонда. Кроме того, если специальные финансовые институты будут привлечены для осуществления особых полномочий по управлению средствами российского фонда, необходимые меры для этих институтов будут приняты Правительством РФ.

<sup>9</sup> Национальный фонд развития...

<sup>10</sup> Фонд национального благосостояния...

<sup>11</sup> Закон «О пятом пятилетнем плане развития Исламской Республики Иран», принят 15 января 2011 г. (посл. ред.). Режим доступа: <https://wipo.lex.wipo.int/ru/legislation/details/14565> дата обращения 06.04.2021).

<sup>12</sup> Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ (посл. ред.) // СПС «КонсультантПлюс» Режим доступа: <http://consultant.ru> (дата обращения 06.04.2021).

<sup>13</sup> Институт СФБ. Режим доступа: <http://swfinstitute.org> (дата обращения 06.04.2021).

## Ресурсы и расходы фондов развития Ирана и России

Ресурсы	Расходы
<i>Иран</i>	
Не менее 30 % ресурсов от экспорта сырой нефти, газового конденсата, газа и нефтепродуктов	Предоставление помещений частным предприятиям, кооперативам и хозяйственным предприятиям
Чистая прибыль фонда за финансовый год	Инвестирование в иностранную валюту и инструменты финансовых рынков
Доход от прибыли фонда в Центральном банке Ирана	Финансирование фонда развития
<i>Россия</i>	
Доходы федерального бюджета от добычи и экспорта нефтяных ресурсов, а также доходы федерального бюджета от добычи и экспорта газа	Софинансирование добровольных пенсионных накоплений граждан России и обеспечение сбалансированности (покрытие дефицита) бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации

Источники<sup>14, 15</sup>

Table 1. Resources and expenditures of the development funds of Iran and Russia

Resources	Expenditures
<i>Iran</i>	
At least 30 % of resources from the export of crude oil, gas condensate, gas and petroleum products	Provision of premises to private enterprises, cooperatives and economic enterprises
Net profit of the fund for the financial year	Investing in foreign currency and financial market instruments
Income from the fund's profit in the Central Bank of Iran	Financing of the Development Fund
<i>Russia</i>	
Federal budget revenues from the extraction and export of oil resources, as well as federal budget revenues from the extraction and export of gas	Co-financing of voluntary pension savings of Russian citizens and ensuring the balance (covering the deficit) of the budget of the Pension Fund of the Russian Federation

Source<sup>14,15</sup>

Ресурсы и расходы Национального фонда развития Ирана и ФНБ РФ также различаются. Они кратко представлены в таблице 1.

Инвестиционная деятельность Национального фонда развития Ирана и ФНБ РФ также сильно отличается друг от друга, что можно объяснить следующим образом. Согласно Уставу Национального фонда развития Ирана, наиболее важной деятельностью фонда является предоставление средств в иностранной валюте через частные и государственные банки. Из-за проблем, вызванных экономическими санкциями, инвестирование в иностранные валютные и финансовые рынки, а также вложения в иностранной валюте во внутреннюю экономику были невозможны. В соответствии с Примечанием

5 Закона о бюджете на 2020 г.<sup>16</sup>, 10 % входных ресурсов в Национальный фонд развития Ирана будет направлено на следующее:

- предоставление услуг частному сектору и предприятиям;
- технико-экономические, экологические и финансовые проекты;
- проекты, связанные с природными ресурсами и окружающей средой. Пример валютных контрактов, финансируемых иранским фондом в 2019 г., представлен в таблице 2.

<sup>14</sup> Там же.<sup>15</sup> Фонд национального благосостояния...<sup>16</sup> Федеральный закон «О федеральном бюджете на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов» от 02.12.2019 № 380-ФЗ (посл. ред.) // СПС «КонсультантПлюс». Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_339305/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_339305/) (дата обращения: 06.04.2021).



Таблица 2

## Некоторые инвестиционные проекты Национального фонда развития Ирана в 2019 г.

Название проекта	Выделенная сумма
Рыбоводство	3 000 млрд риалов
Производство сельхозпродукции в теплицах	750 млрд риалов
Строительство гостиницы	4600 млрд риалов
Строительство животноводческого хозяйства	750 млрд риалов
Строительство завода по производству меди	4000 млрд риалов
Воздушный транспорт	80 млн долл. США
Разработка газового месторождения Южный Парс	12 млрд долл. США

Источник<sup>17</sup>

Table 2. Some investment projects of the National Development Fund of Iran in 2019

Project name	Allocated amount
Fish farming	3 000 billion rials
Production of agricultural products in greenhouses	750 billion rials
Hotel construction	4 600 billion rials
Construction of livestock farms	750 billion rials
Construction of a copper production plant	4 000 billion rials
Air transport	80 million US dollars
Development of the South Pars gas field	12 billion US dollars

Source<sup>17</sup>Источник / Source<sup>18</sup>

**Рис. 5.** Доля каждого сектора экономики в реальных инвестициях Национального фонда развития Ирана  
 Fig. 5. The share of each sector of the economy in the real investments of the National Development Fund of Iran

На рисунке 5 показана доля секторов экономики Ирана, в которых инвестиционные проекты были профинансированы Национальным фондом развития. Согласно этой диаграмме, наибольшие

инвестиции в 2019 г. направлялись в водный и сельскохозяйственный секторы, а наименьшая доля инвестиций – в производство красного мяса.

<sup>17</sup> Национальный фонд развития.... Режим доступа: <http://www.ndf.ir/> (дата обращения 06.04.2021).

<sup>18</sup> Национальный фонд развития.... Режим доступа: <http://www.ndf.ir/> (дата обращения 06.04.2021).

Структура размещенных средств Фонда национального благосостояния России (на 1 октября 2018-2019 гг.)

Направления вложений	Объем вложений, млрд руб.	
	01.10.2018 г.	01.10.2019 г.
Счета в банке России	3 400,6	6 293,1
Депозиты во Внешэкономбанке РФ	579,3	587,9
Долговые обязательства иностранных государств	196,8	193,2
Ценные бумаги российских эмитентов	384,4	436,1
Привилегированные акции кредитных организаций	279,0	279,0
На депозитах в Банке ВТБ (ПАО) и Банке ГПБ (Газпромбанк)	164,4	138,4
Всего	5 004,5	7 927,7

Источник<sup>20</sup>

Table 3. Structure of the allocated funds of the National Welfare Fund of Russia (as of October 1, 2018-2019)

Investment directions	Volume of investments, billion rubles	
	01.10.2018 г.	01.10.2019 г.
Bank of Russia accounts	3 400,6	6 293,1
Deposits with Vneshekonombank of the Russian Federation	579,3	587,9
Debt obligations of foreign States	196,8	193,2
Securities of Russian issuers	384,4	436,1
Preferred shares of credit institutions	279,0	279,0
On deposits with VTB Bank (Public Joint Stock Company) and GPB Bank (Gazprombank)	164,4	138,4
Total	5 004,5	7 927,7

Source<sup>20</sup>

Средства ФНБ РФ, в отличие от Ирана, который инвестировал в различные области, в соответствии с долями, установленными Минфином России, могут быть инвестированы только во внешние долговые обязательства, а также в государственные компании. До 2018 г. законодательство, регулирующее деятельность российского ФНБ, предусматривало, что его средства можно потратить в том числе на следующие нужды: до 40 % – на инфраструктуру и 10 % – на поддержку проектов Российского фонда прямых инвестиций, финансирование государственных пошлин. В 2018 г. было принято постановление<sup>19</sup> о том, что до того, как объем ликвидности ФНБ (депозиты и остатки на банковских счетах в Банке России) достигнет 7 % от прогнозируемого объема ВВП, ресурсы ФНБ РФ можно использовать только на финансирование предыдущих проектов, а также

<sup>19</sup> Постановление правительства РФ «О совершенствовании порядка управления средствами Фонда национального благосостояния» от 13.02.2018 г. № 154. Режим доступа: <http://government.ru/docs/31406/> (дата обращения: 16.03.2021).

для покупки акций. Инвестиционная структура ФНБ РФ показана в таблице 3.

Несмотря на мероприятия Правительства Ирана по реализации Пятого плана по сокращению зависимости текущих расходов от экспортных доходов от продажи энергоресурсов, увеличения налогов и других доходов, не связанные с нефтью, дефицит госбюджета и бюджетные расходы неуклонно росли. В РФ также всегда уделялось внимание снижению зависимости государственного бюджета от доходов от нефти и газа с помощью различных стратегий, но, как видно на рисунках 6 и 7, доходы бюджетов Ирана и России изменялись за последние 10 лет параллельно колебаниям экспорта. Это показывает, что снижение бюджетной зависимости двух стран, даже с учетом особенностей их экономической политики, на самом деле не достигнуто. А в конечном итоге это может нанести серьезный удар по экономической структуре двух стран и ресурсам Национального

<sup>20</sup> Минфин России. Режим доступа: <https://minfin.gov.ru/> (дата обращения: 06.04.2021).

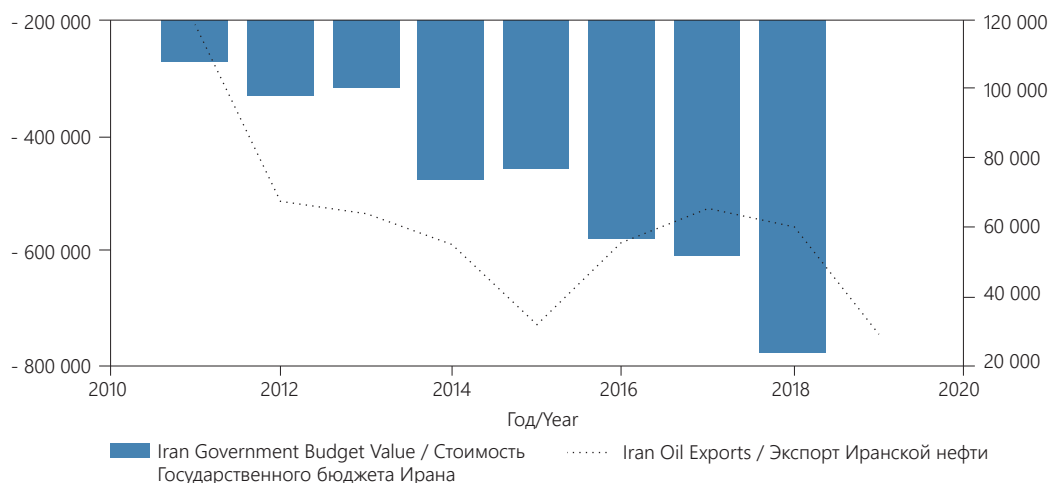
Источник / Source<sup>21</sup>**Рис. 6.** Колебания экспорта нефти Ирана и объема бюджета страны в 2010–2020 гг.

Fig. 6. Fluctuations in Iran's oil exports and the country's budget in 2010–2020

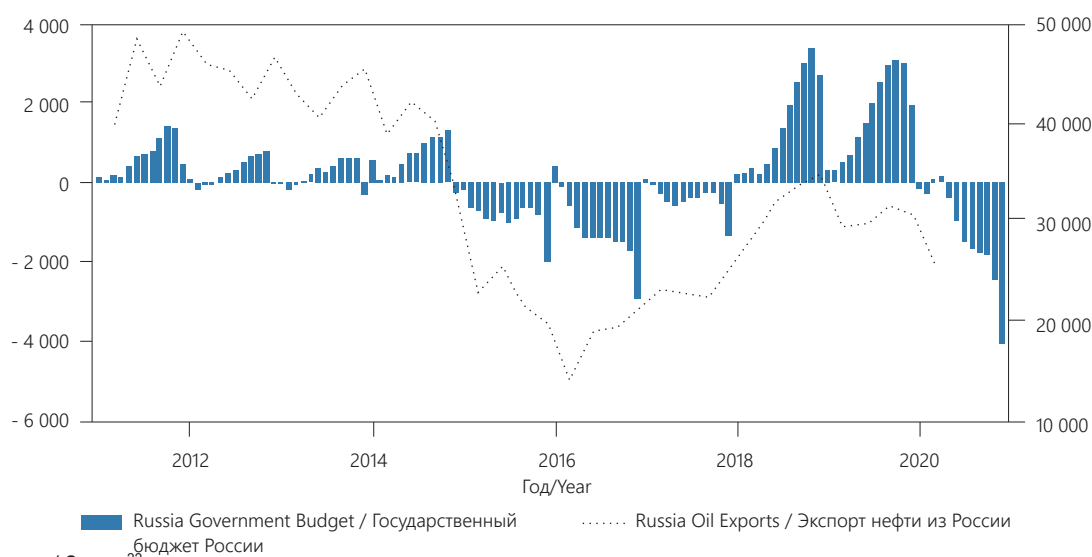
Источник / Source<sup>22</sup>**Рис. 7.** Колебания экспорта нефти из России и объема бюджета страны в 2012–2020 гг.

Fig. 7. Fluctuations in oil exports from Russia and the country's budget in 2012–2020

фонда развития Ирана и ФНБ РФ. Ведь обе страны предпочитают обращаться к своим резервам, когда сталкиваются с дефицитом бюджета.

### Заключение / Conclusion

Таким образом, на основе проведенного исследования представим следующие выводы.

1. Риски положительных и отрицательных шоков мировых цен на нефть оказывают значительное влияние на доходы от продажи нефти и макроэкономические показатели стран-экспортеров нефти.

Управление рисками нефтяных шоков и связанными с ними поступлениями в иностранной валюте всегда были одной из основных задач этих стран.

2. Одним из направлений политики, принятым Российской Федерацией и Ираном в области управления нефтяным шоком, является создание государственных фондов благосостояния. Сравнение условий формирования и функционирования двух фондов развития в Иране и России свидетельствует о том, что, несмотря на схожесть экономической структуры, основанной на нефти, Ирана и России, фонды развития в этих двух странах сильно отличаются друг от друга.

3. Одно из основных различий между Национальным фондом развития Ирана и российским

<sup>21</sup> Trading Economics. Режим доступа: <https://tradingeconomics.com> (дата обращения 06.04.2021).

<sup>22</sup> Там же.

Фондом национального благосостояния заключается в модели управления их ресурсами. В целом, если устранить недостатки в управлении обоими фондами и не использовать их для компенсации бюджетного

дефицита, можно сказать, что обе страны обладают наиболее важными инструментами для достижения экономического развития в условиях волатильности нефтяных цен.

### Список литературы

- Никонова С.А., Кулагина Ж.Д., Таминдарова Д.Р. (2019). Анализ рынка нефтедобычи и нефтепереработки в РФ // АНИ: экономика и управление. № 2 (27). С. 271–275. <https://doi.org/10.26140/anie-2019-0802-0066>
- Хоминич И.П., Саввина О.В. (2018). Суверенные фонды благосостояния России и Норвегии: сравнительные характеристики // Банковские услуги. № 8. С. 2–8.
- Baumeister C., Peersman G., van Robays I. (2010). The economic consequences of oil shocks: differences across countries and time / Inflation in an Era of Relative Price Shocks, Sydney, Australia. Eds. R. Fry, S. Jones and M. Kent. Pp. 91–128.
- Baumeister C., Hamilton J.D. (2019). Structural interpretation of vector autoregressions with incomplete identification: revisiting the role of oil supply and demand shocks // *American Economic Review*. V. 109. No. 5. Pp. 1873–1910. <https://doi.org/10.1257/aer.20151569>
- Bacon R., Silvana T. (2006). Experiences with oil funds: institutional and financial aspects // Water Department, World Bank Group, Report 321/06. Washington, DC.
- Calderon C., Zeufack A.G. (2020). Borrow with sorrow? The changing risk profile of Sub-Saharan Africa's debt / World Bank. Режим доступа: <https://bit.ly/34WjzBq> (дата обращения: 06.04.2021). <https://doi.org/10.1596/1813-9450-9137>
- Cunado J., de Gracia F.P. (2003). Do oil price shocks matter? Evidence for some European countries // *Energy Economics*. V. 25. Is. 2 (March). Pp. 137–154. [https://doi.org/10.1016/S0140-9883\(02\)00099-3](https://doi.org/10.1016/S0140-9883(02)00099-3)
- Cunado J., de Gracia F.P. (2005). Oil prices, economic activity and inflation: evidence for some Asian countries // *The Quarterly Review of Economics and Finance*. V. 45. Is. 1. Pp. 65–83.
- Cunado J., Jo S., de Gracia F.P. (2015). Macroeconomic impacts of oil price shocks in Asian economies // *Energy Policy*. V. 86 (November). Pp. 867–879. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2015.05.004>
- Farzanegan M., Markwardt G. (2007). The effect of oil price shocks on Iranian economy // *Energy Economics*. V. 31. Is. 1 (January). Pp. 134–151. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2008.09.003>
- Gylfason T. (2001). Natural resources, education and economic development // *European Economic Review*. V. 45. Is. 4–6 (May). Pp. 847–859. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(01\)00127-1](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(01)00127-1)
- Hamilton J.D. (2011). Nonlinearities and the macroeconomic effects of oil prices // *Macroeconomic Dynamics*. V. 15. Sap. S3: Oil Price Shocks. Pp. 364–378. <https://doi.org/10.1017/S1365100511000307>

### References

- Baumeister C., Peersman G. and van Robays I. (2010), The economic consequences of oil shocks: differences across countries and time, In R. Fry, S. Jones, & M. Kent (Eds.), *Inflation in an Era of Relative Price Shocks*, Sydney, Australia, pp. 91–128.
- Baumeister C. and Hamilton J.D. (2019), “Structural interpretation of vector autoregressions with incomplete identification: revisiting the role of oil supply and demand shocks”, *American Economic Review*, vol. 109, no. 5, pp. 1873–1910. <https://doi.org/10.1257/aer.20151569>
- Bacon R. and Silvana T. (2006), Experiences with Oil Funds: Institutional and Financial Aspects, *Energy and Water Department, World Bank, Report 321/06, Washington, DC*, 281 p.
- Calderon C. and Zeufack A.G. (2020), Borrow with sorrow? The changing risk profile of Sub-Saharan Africa's debt, *World Bank*. Available at: <https://bit.ly/34WjzBq> (accessed 06.04.2021). <https://doi.org/10.1596/1813-9450-9137>
- Cunado J. and de Gracia F.P. (2003), “Do oil price shocks matter? Evidence for some European countries”, *Energy Economics*, vol. 25, issue 2, March, pp. 137–154. [https://doi.org/10.1016/S0140-9883\(02\)00099-3](https://doi.org/10.1016/S0140-9883(02)00099-3)
- Cunado J. and Perez de Gracia F.P. (2005), “Oil prices, economic activity and inflation: evidence for some Asian countries”, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, vol. 45, issue 1, pp. 65–83.
- Cunado J., Jo S., and de Gracia F.P. (2015), “Macroeconomic impacts of oil price shocks in Asian economies”, *Energy Policy*, vol. 86, Nov., pp. 867–879. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2015.05.004>
- Farzanegan M. and Markwardt G. (2007), “The effect of oil price shocks on Iranian economy”, *Energy Economics*, vol. 31, issue 1, Jan., pp. 134–151. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2008.09.003>
- Gylfason T. (2001), “Natural resources, education and economic development”, *European Economic Review*, vol. 45, issue 4–6, May, pp. 847–859. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(01\)00127-1](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(01)00127-1)
- Hamilton J.D. (2011), “Nonlinearities and the macroeconomic effects of oil prices”, *Macroeconomic Dynamics*, vol. 15 (S3), pp. 364–378. <https://doi.org/10.1017/S1365100511000307>
- Herrera A.M., Lagalo L.G. and Wada T. (2011), “Oil price shocks and industrial production: is the relationship linear?”, *Macroeconomic Dynamics*, vol. 15 (S3), pp. 472–497. <https://doi.org/10.1017/S1365100511000290>
- Herrera A.M., Lagalo L.G. and Wada T. (2015), “Asymmetries in the response of economic activity to oil price increases and decreases?”, *Journal of International Money and Finance*, vol. 50, Feb., pp. 108–133. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1782878>

Herrera A.M., Lagalo L.G., Wada T. (2011). Oil price shocks and industrial production: is the relationship linear? // *Macroeconomic Dynamics*. V. 15. Sap. S3: Oil Price Shocks. Pp. 472–497. <https://doi.org/10.1017/S1365100511000290>

Herrera A.M., Lagalo L.G., Wada T. (2015). Asymmetries in the response of economic activity to oil price increases and decreases? // *Journal of International Money and Finance*. V. 50 (February). Pp. 108–133. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2014.09.004>

Kang W., Ratti R.A. (2013). Structural oil price shocks and policy uncertainty // *Economic Modeling*. V. 35 (September). Pp. 314–319. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.07.025>

Kilian L. (2009). Not all oil price shocks are alike: disentangling demand and supply shocks in the crude oil market // *American Economic Review*. V. 99. No. 3 (June). Pp. 1053–1069. <https://doi.org/10.1257/aer.99.3.1053>

Kilian L., Vigfusson R.J. (2011). Nonlinearities in the oil price-output relationship // *Macroeconomic Dynamics*. V. 15 (S3). Pp. 337–363. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1782878>

Knill A.M., Lee B.S., Mauck N. (2012). Sovereign wealth fund investment and the return-to-risk performance of target firms // *Journal of Financial Intermediation*. V. 21. No. 2 (April). Pp. 315–340. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2011.10.001>

Sachs J.D., Warner A. (1997). Natural resource abundance and economic growth // Working Paper 5390. Center for International Development and Harvard University, Cambridge, UK; Massachusetts, USA. <https://doi.org/10.3386/w5398>

Kang W. and Ratti R.A. (2013), “Structural oil price shocks and policy uncertainty”, *Economic Modeling*, vol. 35, Sep., pp. 314–319. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.07.025>

Khominich I. and Savvina O. (2018). “Sovereign wealth funds of Russia and Norway: Comparative characteristics”, *Banking Services*, no. 8, pp. 2–8. (In Russian).

Kilian L. (2009), “Not all oil price shocks are alike: disentangling demand and supply shocks in the crude oil market”, *American Economic Review*, vol. 99, no. 3, June, pp. 1053–1069. <https://doi.org/10.1257/aer.99.3.1053>

Kilian L. and Vigfusson R.J. (2011), “Nonlinearities in the oil price-output relationship”, *Macroeconomic Dynamics*, vol. 15 (S3), pp. 337–363. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1782878>

Knill A.M., Lee B.S. and Mauck N. (2012), “Sovereign wealth fund investment and the return-to-risk performance of target firms”, *Journal of Financial Intermediation*, 2012. vol. 21, no. 2, Apr., Pp. 315–340. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2011.10.001>

Nikonova S.A., Kalugina Z.D. and Tamindarova Z.R. (2019), “Market analysis of oil production and refining in Russia”, *Azimuth of Scientific Research: Economics and Administration*, no. 2 (27), pp. 271–275. (In Russian). <https://doi.org/10.26140/anie-2019-0802-0066>

Sachs J.D. and Warner A. (1997), Natural resource abundance and economic growth, *Working Paper 5390, Center for International Development and Harvard University, Cambridge, UK; Massachusetts, USA*. <https://doi.org/10.3386/w5398>

#### Translation of front references

<sup>1</sup> Joint Comprehensive Plan of Action, Vienna, 14 July 2015. Available at: [https://www.mid.ru/web/guest/maps/fr/-/asset\\_publisher/g8RuzDvY7qyV/content/id/1595858](https://www.mid.ru/web/guest/maps/fr/-/asset_publisher/g8RuzDvY7qyV/content/id/1595858) (accessed 06.04.2021).

<sup>2</sup> Statista (2020). Available at: [www.statista.com/statistics/262858/change-in-opec-crude-oil-prices-since-1960/](http://www.statista.com/statistics/262858/change-in-opec-crude-oil-prices-since-1960/) (accessed 06.04.2021).

<sup>3</sup> Russia Government Budget Value. Available at: <https://tradingeconomics.com/russia/government-budget-value> (accessed 06.04.2021).

<sup>4</sup> State Budget of Iran. Available at: <https://tradingeconomics.com/iran/government-budget-value> (accessed 06.04.2021).

<sup>5,12</sup> Institute of Sovereign Wealth Funds. Available at: <https://swfinstitute.org> (accessed 06.04.2021).

<sup>6</sup> Chausovsky E. (2020), The COVID-19 era and U.S.-Russian relations, *Center for Global Politics*, April 22. Available at: <https://cgpolicy.org/articles/the-covid-19-era-and-u-s-russian-relations/> (accessed 06.04.2021).

<sup>7,13,14,17,18</sup> National Development Fund of the Islamic Republic of Iran, 2021. Available at: <http://www.ndf.ir/> (accessed 06.04.2021).

<sup>8,9,15,20</sup> Ministry of Finance of Russia. National Welfare Fund. Available at: [https://minfin.gov.ru/ru/document/?id\\_4=3353-stabilizatsionnyi\\_fond\\_rossiiskoi\\_federatsii](https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=3353-stabilizatsionnyi_fond_rossiiskoi_federatsii) (accessed 06.04.2021).

<sup>10</sup> Law “On the Fifth Five-Year Development Plan of the Islamic Republic of Iran”, adopted on January 15, 2011 (ed.). Available at: <https://wipolex.wipo.int/ru/legislation/details/14565> (accessed 06.04.2021).

<sup>11</sup> Budget Code of the Russian Federation dated on 31.07.1998 No. 145-Φ3 (last. ed.), *LRS “ConsultantPlus”*. Available at: <http://consultant.ru> (accessed 06.04.2021).

<sup>6</sup> Federal Law “On the Federal Budget for 2020 and for the Planning Period of 2021 and 2022” dated on 02.12.2019 No. 380-FZ (as amended), *LRS “ConsultantPlus”*. Available at: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_339305/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_339305/) (accessed 06.04.2021).

<sup>19</sup> Resolution of the Government of the Russian Federation “On improving the procedure for managing the funds of the National Welfare Fund” dated on 13.02.2018 No. 154. Available at: <http://government.ru/docs/31406/> (accessed 06.04.2021).

<sup>21,22</sup> Trading Economics. Available at: <http://tradingeconomics.com> (accessed 06.04.2021).