



## קרנות עושר ריבוניות (SWF) סקירה משווה\*

איתמר מילרד

\*המצגת מבוססת על:

מרכז המחקר והמידע של הכנסת, תיאור וניתוח דרכי פעולתן של קרנות עושר ריבוניות - השוואה בין-לאומית, איתמר מילרד ותמיר אגמון באישורו של עמי צדיק, אוגוסט 2013



## סקירה משווה בנושא קרנות עושר ריבוניות

- מרכז המחקר והמידע עוסק בכתובת מחקרים לבקשת ועדות וחברי הכנסת, לרבות בנושאים הקשורים לדורות הבאים.
- ועדת המדע והטכנולוגיה וחברי כנסת ביקשו ממרכז המחקר והמידע של הכנסת סקירה משווה בנושא קרנות עושר ריבוניות, בכדי להבין כיצד מוקמות ופועלות קרנות כאלה בעולם.



## קרנות עושר ריבוניות

- קרן ריבונית מוקמת כקרן השקעה ביוזמת המדינה לצורך השגת יעדים מקרו-כלכליים.
- מקור הכנסת הקרן הוא בדרך כלל הכנסות ממשאבי טבע.
- מטרת הקרן היא להתגבר על הקשיים המאפיינים מדינות עם משאבי טבע.



## קשיים של מדינות עם משאבי טבע

- **”המחלה ההולנדית”** – הכנסות ממשאבי טבע עשויות להביא לייסוף שער המטבע ועקב כך להחליש את כושר התחרותיות של ענפים אחרים.
- **קללת משאבי הטבע** – מדינות רבות עם משאבי טבע לא מצליחת לתרגם את ההכנסות לצמיחה כלכלית ולרווחה חברתית.



## קשיים של מדינות עם משאבי טבע

- **חלוקה בין דורית – שימוש נוכחי בכל פירות משאבי הטבע עשוי לבוא על חשבון הדורות הבאים.**
- **תלות במחירים – שימוש נוכחי בכל פירות משאבי הטבע מגדיל את חשיפת המדינה למחירי המשאב הטבעי בשווקים.**



## עקרונות סנטייגו

קרן המטבע הבינלאומית (IMF) וקבוצות העבודה הבינלאומיות של הקרנות הריבוניות (IWG-SWF) גיבשו בשנת 2008 קווי פעולה מנחים המתווים את פעולתן של קרנות עושר בתחומים שונים. בין קווים אלו:

- שקיפות ציבורית
  - בקרה על מערך הניהול
  - עצמאות
  - הפרדה מפעילות שוטפת
  - ניהול סיכונים
- של הממשלה



**קרנות ריבונית בישראל  
ובמדינות אחרות (2013)**



## השוואה

- מרכז המחקר בחן והשווה בין קרנות עושר ריבוניות ב-8 מדינות ואת הצעת החוק שהוגשה לכנסת (כיום חוק קרן לאזרחי ישראל, התשע"ד-2014)
- בין הפרמטרים שנבחנו: גודל הקרן, מקורות ההכנסה, הגוף המנהל, מטרות הקרן ושימוש בפירות הקרן.





## נורבגיה

מאפיין	תיאור
שם הקרן	Government Pension Fund Global (1990)
מקורות הכנסה	הכנסות מרווחי נפט וגז טבעי
שווי הקרן	718 מיליארד דולר (143.7% מהתמ"ג בנורבגיה)
גוף מנהל	הבנק המרכזי
אופי ההשקעה	השקעה במניות, אג"ח ונדל"ן לטווח הארוך, במדינות אחרות בלבד
מטרת הקרן	החלקת התנודתיות, חלוקה בין-דורית ומימון הוצאות הפנסיה
חלוקת כספי הקרן	4% מנכסי הקרן בכל שנה לכיסוי הגירעון בתקציב



## סינגפור

מאפיין	תיאור
שם הקרן	Government of Singapore Investment Corporation (1981)
מקורות הכנסה	יתרות מטבע חוץ
שווי הקרן	300 מיליארד דולר ( 109.2% מהתמ"ג)
גוף מנהל	עצמאי
אופי ההשקעה	השקעה במניות, אג"ח ונדל"ן וקרנות לטווח הארוך, במדינות אחרות בלבד
מטרת הקרן	ניהול יתרות מטבע החוץ של המדינה
חלוקת כספי הקרן	עד 50% מהתשואה למטרות חינוך, מו"פ, ובריאות בתקציב השנתי



הכנסת

## מרכז המחקר והמידע



## אזרבייג'ן

מאפיין	תיאור
שם הקרן	State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan (1999)
מקורות הכנסה	הכנסות מנפט וגז טבעי
שווי הקרן	35 מיליארד דולר
גוף מנהל	עצמאי
אופי ההשקעה	השקעה בעיקר באג"ח, מחוץ לאזרבייג'ן בלבד
מטרת הקרן	החלקת התנודתיות, עידוד המשק, חלוקה בין דורית ומימון פרויקטים ממשלתיים
חלוקת כספי הקרן	חלקים נכבדים מהקרן מועברים לתקציב המדינה



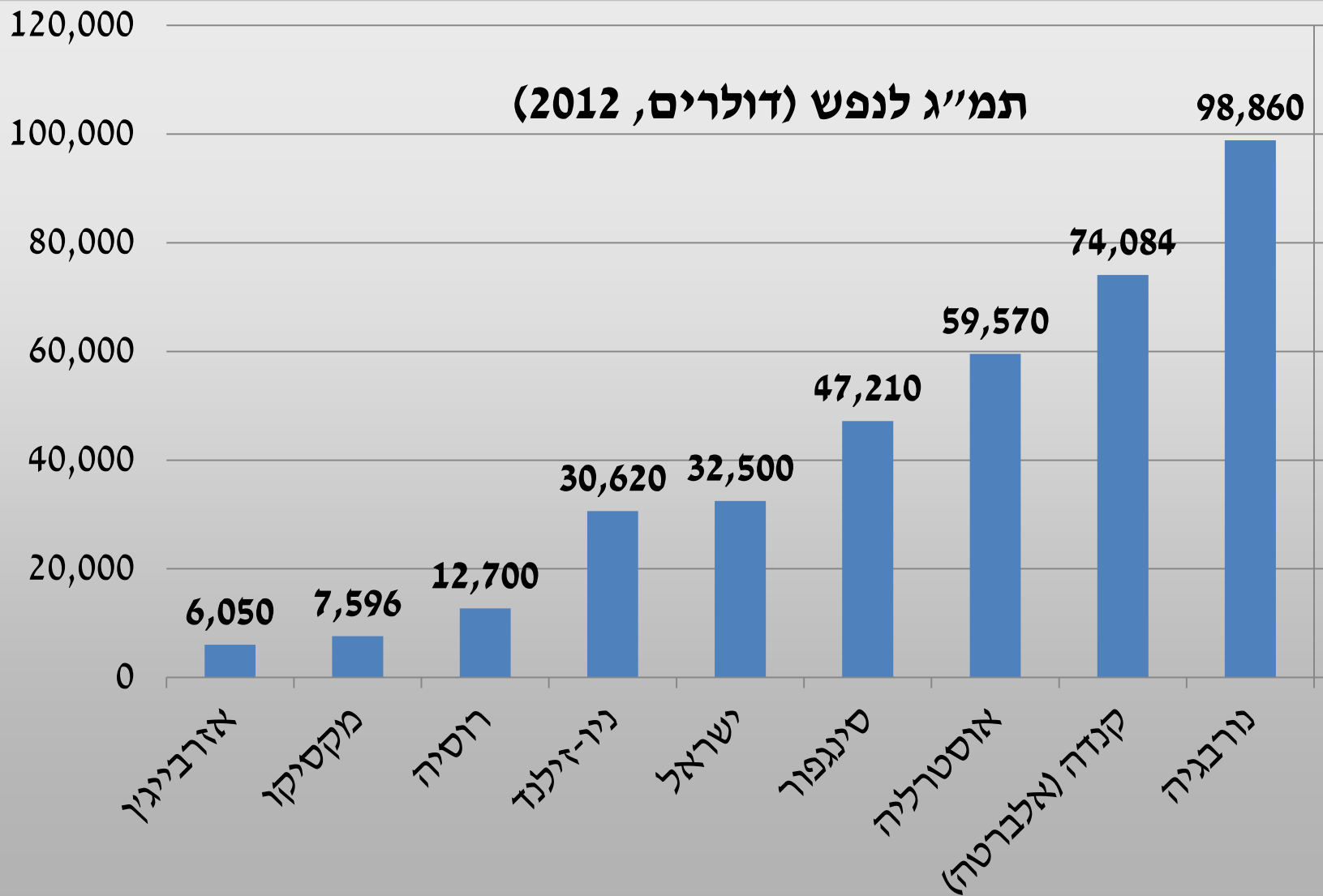
הכנסת

# מרכז המחקר והמידע



## ישראל

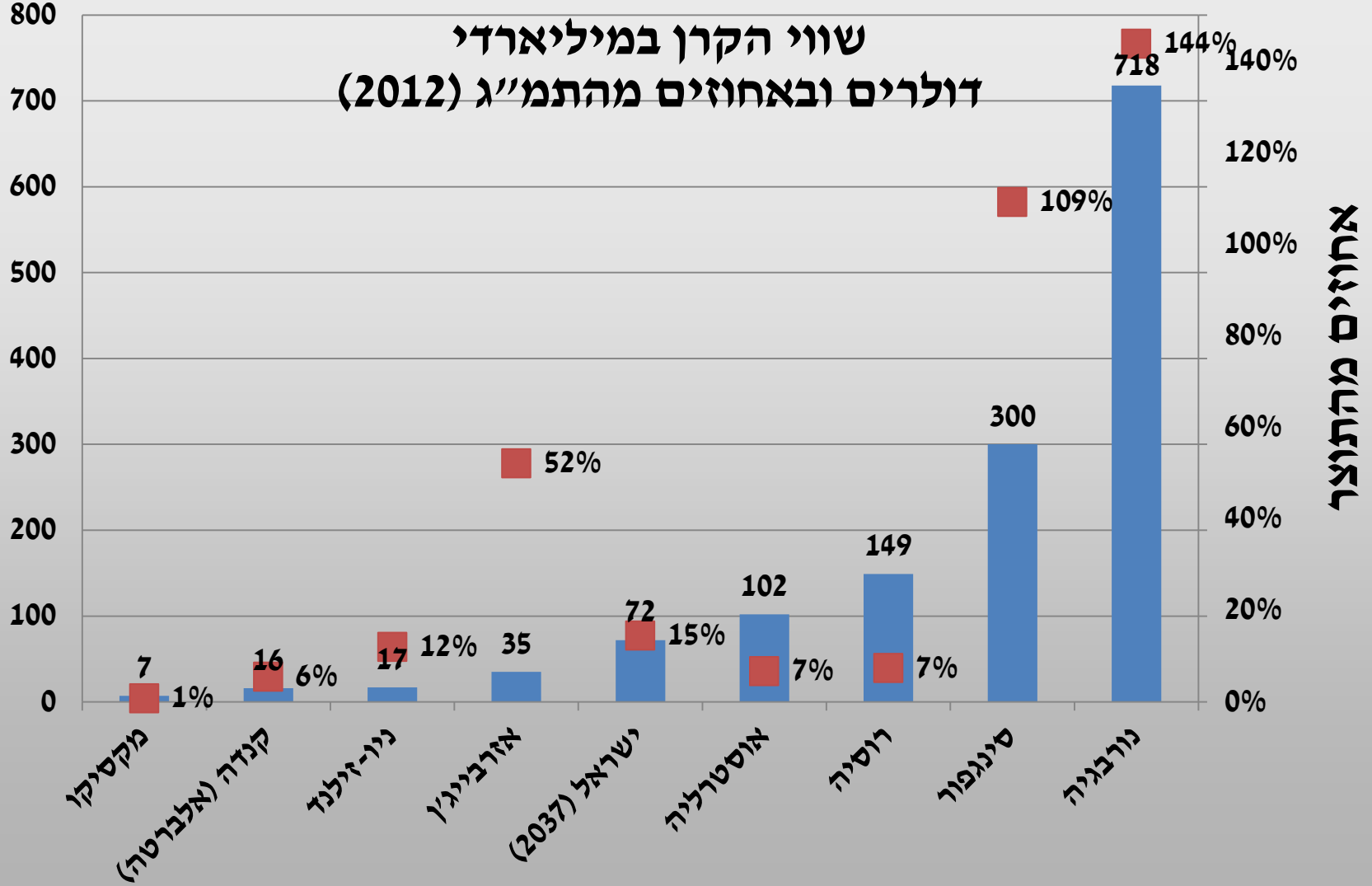
מאפיין	תיאור
שם הקרן	הקרן לאזרחי ישראל
מקורות הכנסה	הכנסות מגז טבעי
שווי הקרן	בשיאה (2037) כ-72 מיליארד דולר
גוף מנהל	בנק ישראל
אופי ההשקעה	עדיין לא נקבע, אך ההשקעות הן מחוץ למדינה בלבד
מטרת הקרן	ניהול הכנסות המדינה מהיטל הגז (מס "ששינסקי")
חלוקת כספי הקרן	3.5% משווי הקרן בעשור הראשון, ולאחר מכן התשואה הריאלית כפול נכסי הקרן.





## שווי הקרן במיליארדי דולרים ובאחוזים מהתמ"ג (2012)

מיליארדי דולרים



אחוזים מהתמ"ג



## גוף מנהל





## מטרות ההשקעה

ברוב המדינות יש לקרן כמה מטרות במקביל.  
ביניהן:

- **התחייבויות פנסיונית** של המדינה (נורבגיה, רוסיה, ניו-זילנד ואוסטרליה)
- **חלוקה בין-דורית** (נורבגיה, אזרבייג'ן וישראל)
- **מקור תקציבי בעת ירידה במחירי המשאבים** (נורבגיה, אזרבייג'ן, רוסיה ומקסיקו).





## חלוקת כספי הקרן

השימוש בפירות הקרן משתנה ממדינה למדינה כך :

**ישראל** - מימון מטרות חברתיות-כלכליות שתקבע  
הממשלה במסגרת תקציב המדינה.

**ניו זילנד** – קרן עתיד אין משיכת כספים עד לשנת 2031.

**אוסטרליה** – קרן למימון פרויקטים בחינוך, בבריאות  
ובבניה.

**נורבגיה** – תוספת ישירה לתקציב.



# קרן לאזרחי ישראל



## הקרון לאזרחי ישראל

- קרון העושר הישראלי הוקמה במסגרת חוק קרון לאזרחי ישראל, התשע"ד-2014.
- הקרון תקבל את תקבולי ההיטל על רווחי הנפט (מס ששינסקי). מדובר על כ-57% מהכנסות המדינה על רווחי הגז.
- הקרון בשיאה צפויה לנהל כ-261 מיליארד ש"ח, בתלות במחירי הגז, היקף הכרייה והיקף הייצוא.



## הקרון לאזרחי ישראל

- הקרון תעביר מדי שנה סכום הקצאה שנתי בגובה של 3.5% מסך נכסיה בעשור הראשון ולאחר מכן את תשואתה הריאלית.
- סכום ההקצאה ישמש למטרות חברתיות, כלכליות וחינוכיות.
- הצעת הממשלה לשימוש בכספי ההקצאה תונח כחלק מחוק התקציב.



## הלוואות מהקרן

- הקרן יכולה להלוות כספים למדינה במקרה של אירוע חריג בעל השפעה שלילית חריגה, בהמשכה או בעוצמתה על כלכלת ישראל.
- הממשלה תגיש בקשה לאחר התייעצות עם בנק ישראל ותזדקק לרוב מיוחס של 70 ח"כים.
- ניתן יהיה להפוך את ההלוואה למענק לאחר התייעצות עם בנק ישראל וברוב מיוחס של 70 ח"כים.



# תודה רבה