УДК 336.14
DOI 10.5281/zenodo.15741582

ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ СРЕДСТВАМИ ФОНДА НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ РОССИИ

© 2025. *О. Е. Шугай*

Суверенные государственные фонды основной своей целью имеют создание запаса финансовой прочности государства на случай непредвиденных ситуаций, а также повышение инвестиционной активности для получения дополнительного дохода или решения стратегических задач, стоящих перед страной. В статье на основе официальных статистических данных проведено исследование проблем и имеющихся стратегий формирования и управления средствами Фонда национального благосостояния России (ФНБ). Актуальность исследования определяется необходимостью определения особенностей и направлений совершенствования процесса управления средствами ФНБ в контексте сложившейся геополитической ситуации и в условиях интенсивного санкционного давления. Автором проведен анализ динамики объема и доли средств ФНБ в ВВП, валютной структуры и динамики ликвидной части; сформулированы основные цели стратегии управления средствами Фонда в текущих условиях.

Ключевые слова: Фонда национального благосостояния России (ФНБ), суверенный фонд, ликвидная часть, бюджетное правило, валютная структура.

Введение и постановка проблемы. В условиях сложной геополитической ситуации в мире адаптивный характер развития приобрели все общественные структуры, в том числе финансовые. Быстроменяющаяся реальность в сочетании с цифровизацией и технологическими преобразованиями в обществе сформировали достаточно высокий уровень неопределенности, повлекшей за собой возникновение проблемных ситуаций в области общественных финансов. Ситуация, и без того осложненная пандемией COVID-19, усугубилась в связи с ростом санкционной нагрузки на финансовую систему России. Вышеперечисленные факторы определили потребность в разработке комплекса мер, позволяющих нивелировать отрицательные внешние воздействия, уменьшить уровень неопределенности в обществе и обеспечить стабильную положительную направленность вектора развития российской финансовой системы.

Массовые кризисные явления и нестабильность мировой экономики определяют необходимость формирования суверенных государственных фондов, эффективное управление которыми позволит компенсировать дефицит государственного бюджета в случае необходимости, исполнить принятые обязательства социального характера, осуществить финансирование целевых проектов и достичь поставленных стратегических целей в области национального развития, что определяет **актуальность исследования.**

Анализ последних исследований и публикаций. Формированию стратегий по увеличению и максимально эффективному использованию средств ФНБ посвящены работы многих ученых. Так, в работах Шманева С. В. изучаются вопросы управления и наполнения ФНБ [11], Литвин В. В. и Филипповой Н. В. рассматриваются подходы к трактовке бюджетного правила и механизм влияния результатов деятельности Фонда на основные макроэкономические показатели [4]. В. М. Миронова и О. А. Рябущенко проводят анализ использования средств фонда национального благосостояния для нивелирования последствий кризисных явлений в экономике [5]. Вопросы

© Шугай О.Е., 2025

историографии создания суверенных фондов государств с учетом страновой специфики рассматриваются в работе Бойтуш О. А. [1]. Изучению зарубежного опыта функционирования суверенных фондов, как возможной модели повышения эффективности управления средствами ФНБ, посвящены работы Дорофеева М. Л. [2], Куддряшова В. В. [3], Тюрина Ю. Г. и Вахромова Н. Д. [9].

Такой интерес ученых к вопросу повышения эффективности управления средствами ФНБ вполне оправдан. Однако в условиях неопределенности, сложившихся в связи с трансформационным характером современной экономики, требуются непрерывные исследования в данной области, позволяющие выявить проблемы и предложить направления совершенствования процесса управления средствами Фонда.

Целью проведенного исследования является определение особенностей и направлений совершенствования процесса управления Фондом национального благосостояния России (ФНБ). В исследовании на основе данных макроэкономической статистики проведен анализ формирования и управления средствами ФНБ, а также систематизация экспертно-аналитических данных. Методологическая основа исследования представляет собой комплекс методов научного познания, логического обобщения и системного анализа (в частности индукция и дедукция, анализ и синтез), а также специальных методов формализации и группировки данных, компаративного и факторного анализа.

Результаты исследования. Упоминание о государственных суверенных фондах впервые встречается во второй половине XX века. Толчком для формирования и активного развития суверенных фондов явилось окончание Второй мировой войны, сопровождаемое процессами индустриализации, совершенствования моровых экономик, наращиванием производственных мощностей и технической революцией. Вышеперечисленные процессы вызвали резкое повышение мировых цен на углеводороды, что повлекло за собой формирование профицита государственного бюджета стран-поставщиков. Возникла необходимость формирования дополнительных финансовых фондов с целью балансировки бюджета и создания «подушки безопасности» на случай кризисных явлений.

На данный момент в мире насчитывается более 100 государственных суверенных фонда (SWI). Деятельность фондов определяется принципами регулирования Santiago Principles [12], которые позволяют произвести юридическое установление статуса фонда в нормативно-правовых документах, определяющее его структуру, цель деятельности, порядок взаимодействия со сторонними организациями, перечень разрешенных объектов инвестирования и др.; установить порядок и условия проведения финансовых операций (принцип транспарентности), а также требования к управленческой структуре фондов, предъявляемые с целью максимизации эффективности их деятельности [3].

Основным источником формирования и пополнения государственных суверенных фондов являются доходы от продажи углеводородов [1]. Норвегия и Китай являются обладателями одних из самых внушительных суверенных фондов в мире. При этом китайский суверенный фонд (China Investment Corporation) применяет риск-ориентированный подход к осуществлению инвестиционной деятельности через дочерние компании CIC International Co., и CIC Capital Corporation. Многие государства Ближнего Востока также обладают достаточно мощными суверенными фондами (ОАЭ, Саудовская Аравия, Кувейт и др.) [11].

Суверенные фонды России представлены на данный момент Фондом национального благосостояния, созданным в феврале 2008 года на базе

 © Шугай О.Е., 2025

Стабилизационного фонда, и существовавшем совместно с Резервным фондом [4]. История формирования и функции резервных фондов России представлены на рисунке 1.

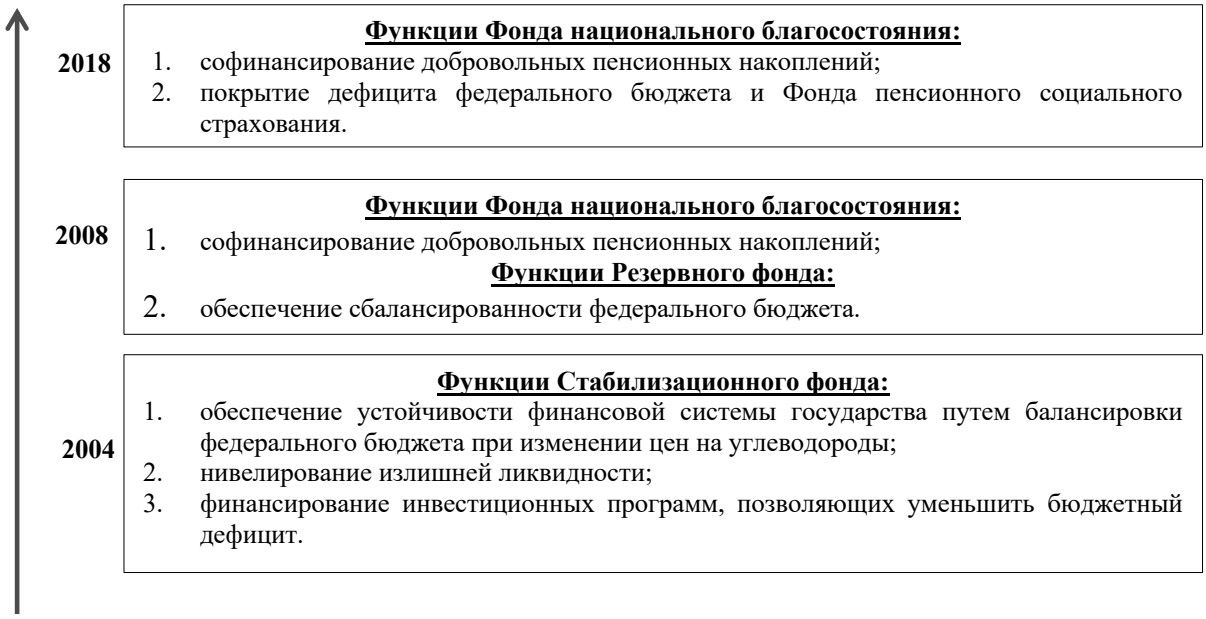

Рис. 1. История формирования и функции резервных фондов России

Исходя из рисунка, отметим, что цели создания Резервного фонда и Фонда национального благосостояния были различны и в 2018 году Резервный фонд был упразднен с переносом оставшихся средств в Фонд национального благосостояния.

Поскольку ФНБ имеет непосредственное отношение к федеральному бюджету, а именно, является частью его средств, регулирование деятельности Фонда осуществляется на основе Бюджетного кодекса РФ. Так, согласно п.1 ст. 96.10 ФНБ «….представляет собой часть средств федерального бюджета, подлежащих обособленному учету и управлению в целях обеспечения софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан Российской Федерации, а также обеспечения сбалансированности (покрытия дефицита) федерального бюджета и бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации». Постановление Правительства РФ от 19.01.2008 №18 [6]; Постановление Правительства РФ от 5 ноября 2013 г. N 990 [7] и Приказ Минфина России от 05.05.2022 N 172 [8] регламентируют иные компоненты управления ФНБ.

К основным источникам получения дохода ФНБ относят прибыль, поступающую от нефтегазового сектора, и средства, полученные в результате эффективного управления собственными финансовыми активами. Бюджетные правила в разные периоды времени прорабатывались с учетом различных факторов. Так, до 2013 года бюджетное правило предполагало установление нефтегазового трансфера и формирование доходов за счет сверхприбыли. В структуру нефтегазовых доходов входили налоги на добычу полезных ископаемых и дополнительный доход от их реализации, акцизы на топливо, а также неналоговые вывозные пошлины на газ, нефтепродукты и нефть. Однако модель не предусматривала существование в условиях значительных колебаний стоимости нефтепродуктов. В 2013 году бюджетное правило претерпело изменения: устанавливалась базовая цена на нефтепродукты, которая и

© Шугай О.Е., 2025

определяла границу доходов бюджета и сверхдоходов, поступающих в резервные фонды. Бюджетное правило определяло несколько категорий доходов: к первой относились налоговые и неналоговые доходы (аналогично предыдущей модели), а ко второй – доходы сверх базового показателя.

Целью введения бюджетного правила являлось нивелирование влияния мировых цен на нефтепродукты на состояние бюджета страны путем стабилизации доходов. Первоначально оно было предложено Министерством финансов РФ в 2004 году и впоследствии четыре раза изменялось. В 2022 году ввиду сложившихся обстоятельств ранее приобретенная за счет доходов нефтегазового сектора валюта (иена, британский фунт, евро) была заморожена западными партнерами. В качестве реакции на данное действие в бюджетное правило претерпело очередные изменения.

На данный момент, согласно бюджетному правилу, средства, полученные в результате реализации нефтепродуктов свыше цены отсечения (60 долл. за баррель нефти марки Urals), поступают в ФНБ. При формировании дополнительных поступлений от нефтегазовой отрасли, средства сверх установленной суммы переводятся в юань (с 2023 года) и поступают в ФНБ. В случае дефицита бюджетных средств, средства ФНБ выступают в качестве источника его покрытия. Алгоритм и условия накопления и расходования средств Фонда определяется бюджетным правилом. Изменение объема фонда национального благосостояния представлено в таблице 1 и рисунке 2.

Таблица 1.

Динамика объема ФНБ

Показатель*	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
в млрд. руб.	3752,94	4036,05	7773,06	13545,66	13565,35	10434,58	11965,07	11879,97
в млрд. долл. США	65,15	58,10	125,56	183,36	182,59	148,35	133,41	116,84
в % к ВВП	3,6	3,7	7,2	11,7	10,0	6,7	7,0	6,2

** по состоянию на 1 января*

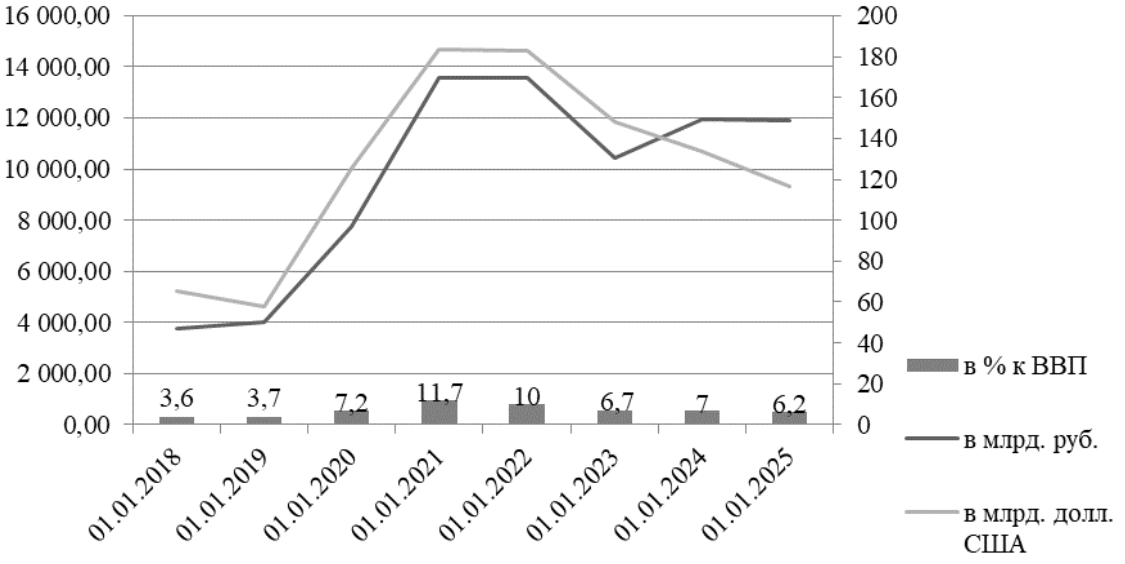

Рис. 2 Динамика объема ФНБ (*составлено автором на основе [10]*)

 © Шугай О.Е., 2025

Как видно из представленных данных, доля средств ФНБ в процентах к ВВП имела нестабильную динамику за указанный период, от 3,6 % в 2018 году до 11,7 % в 2021 году. Резкое повышение показателя в 2021 году демонстрирует тот факт, что российская экономика, несмотря на значительное падение цен на нефтепродукты, восстановила и даже нарастила допандемийный уровень, сохраняя устойчивое положение финансовой системы страны. Дальнейшая динамика была отрицательной и к началу 2025 года показатель составил 6,2 % от ВВП, потеряв за четыре года более 6 %. В стоимостном выражении объем средств ФНБ претерпел аналогичные изменения, восстановив потерянный за 2022 год объем средств (10434,58 млрд. руб. или 148,35 млрд. долл.) в 2023 году (11965,07 млрд. руб. или 133,41 млрд. долл.). Падений объема ФНБ в 2022 году связано с перечислением более 2 млрд. руб. в федеральный бюджет с целью финансирования пенсионных накоплений.

Проанализировав темп прироста объема ВВП, возможно оценить эффективность системы управления средствами фонда (рис. 3).

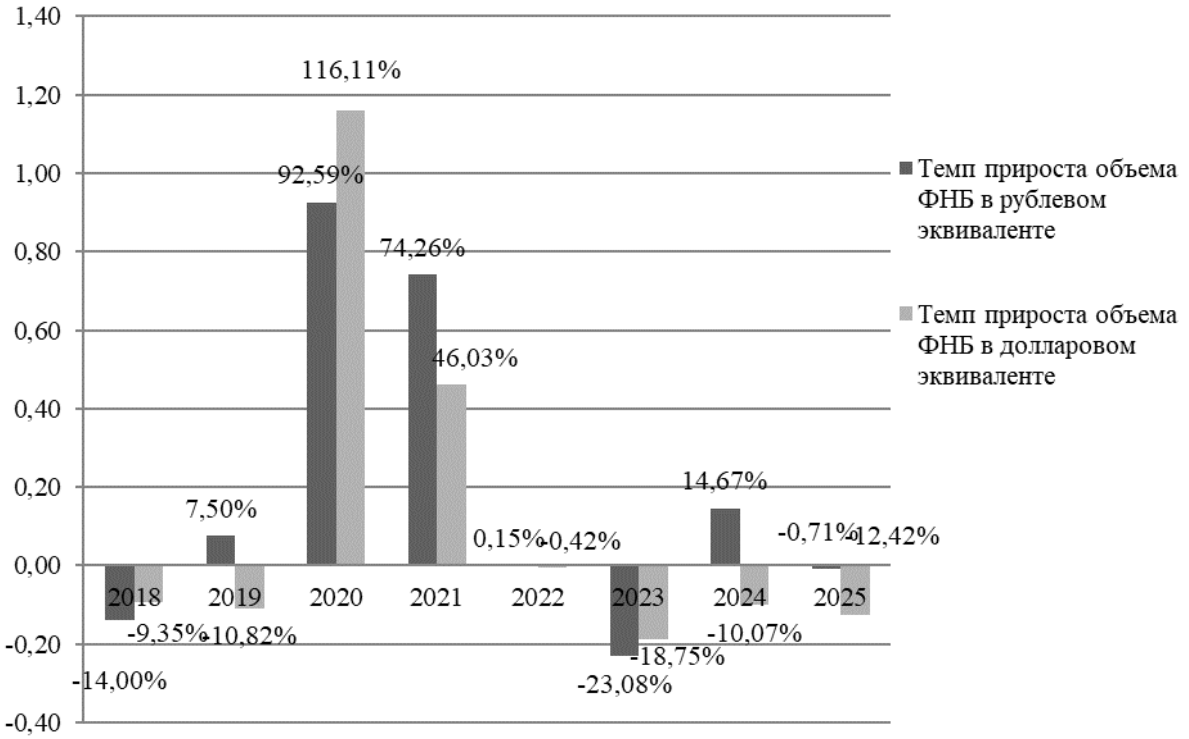

Рис. 3. Темп прироста объема ФНБ (по состоянию на 1 января)
(*составлено автором на основе [10]*)

Максимальный темп прироста объема средств ФНБ наблюдался на 1 января 2020, 2021 гг., что свидетельствует об эффективности управления в условиях сложной эпидемиологической, а, следовательно, и экономической обстановки в мире. Уход в отрицательную плоскость объясняется переоценкой валютных активов и волатильностью курса доллара в соответствующие периоды.

Целями созданной с применением бюджетного правила системы управления средствами ФНБ является следующее:

© Шугай О.Е., 2025

- уменьшение количества рычагов влияния цен нефтепродуктов на экономические отрасли, не имеющие отношения к добыче, переработке и продаже нефтепродуктов. Эта цель достигается за счет установления цены отсечения, позволяющей зафиксировать цены энергоресурсов и усилить конкурентоспособность предприятий вышеуказанных отраслей;

- формирование направленности вектора динамики курса национальной валюты вне зависимости от мировых цен на нефтепродукты посредством балансировки спроса и предложения на валютном рынке за счет имеющихся в иностранной валюте активов;

- снижение инфляционного давления ввиду формирования дополнительных возможностей покрытия дефицита бюджета;

- рост инвестиционной активности регионов за счет ослабления влияния колебания цен на нефтепродукты на сберегательные настроения россиян. Наблюдается явная стабилизация сберегательных возможностей, вызванная укреплением уверенности в экономической стабильности государства.

Обобщив вышеперечисленное, отметим, что ФНБ позволяет поддерживать макроэкономическое равновесие путем обеспечения сбалансированности бюджета страны, установления положительно направленных инвестиционных ожиданий и формирования высоколиквидных активов [4].

Валютная структура ФНБ также претерпела значительные изменения в последние годы. В связи со сложившейся геополитической и макроэкономической ситуацией 30 декабря 2020 года Минфин определил новую структуру активов ФНБ, максимально исключив из нее валюты «недружественных» России государств. Так, согласно новой структуре, следует исключить инвестирование средства в номинированные в долларах активы (рис. 4).

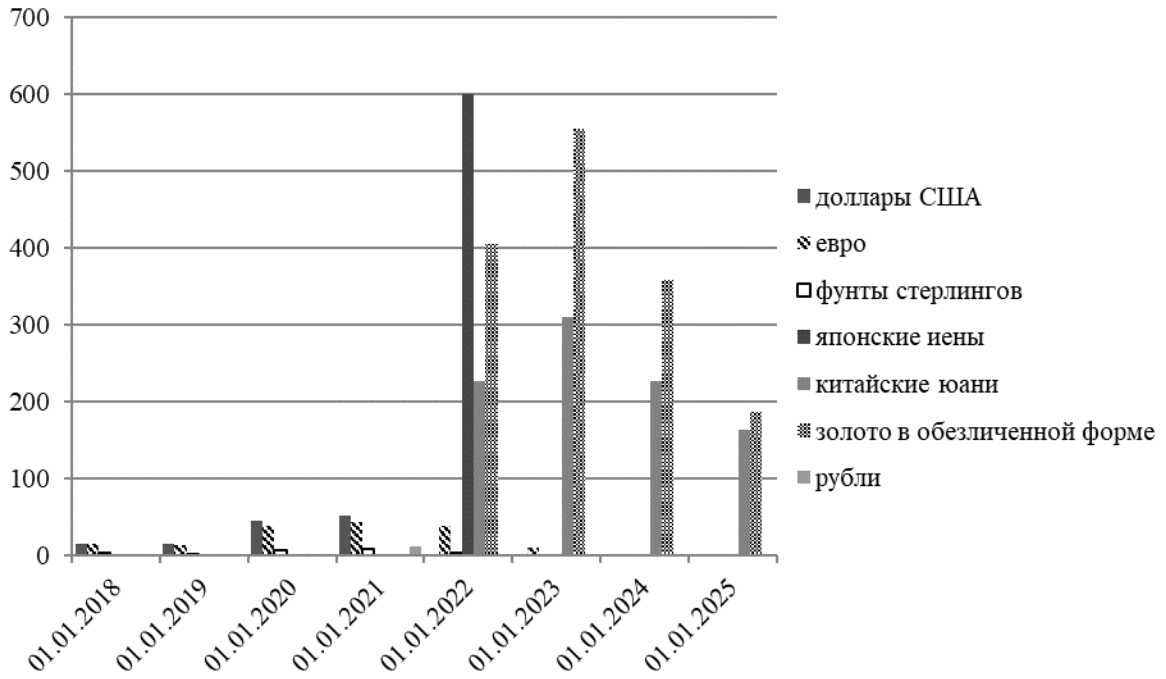

Рис. 4. Валютная структура средств ФНБ
(*составлено автором на основе [10]*)

 © Шугай О.Е., 2025

До конца 2020 года структура валютных резервов ФНБ на 90% состояла из долларов и евро. В феврале 2021 году в нее вошли юань и иена, доля фунта стерлингов к июлю была снижена до 5%, а доллар исчез. В декабре 2022 года Минфин полностью исключил японские иены и фунты стерлингов, а декабре 2023 года - евро. Максимальные доли активов, номинированных в юанях, составляют 60%, а безналичного золота – 40%. Такая валютная структура максимально адаптирована к существующим условиям. Однако ликвидная часть ФНБ, по мнению большинства экспертов при такой резкой смене валютной структуры потеряла «ликвидность» и доходность ввиду перехода от валюты более стабильной на мировом рынке к валюте менее надежной.

Объем ликвидных активов ФНБ сократился за два последних года с 6,13 трлн. руб. в начале 2023 года до 3,81 в конце 2024 года. Данная ситуация не критична, но вызывает настороженность, т.к. именно ликвидная часть идет на погашение дефицита бюджета. В 2024 году из нее было потрачено 1,3 трлн. руб., но и пополнение было равнозначным, что позволило сохранить средства Фонда практически в прежнем размере. Порядка 1 трлн. руб. израсходованных в 2024 году средств пошло на финансирование инфраструктурных проектов. Однако отметим, что поддержание ликвидной части ФНБ возможно только при стоимости нефти более 70 долл. за баррель, а цена ниже 60 долл. приведет к быстрому исчерпанию средств ФНБ.

Стоит заметить, что за 2024 год ликвидная часть ФНБ снизилась почти на 24 % (с 5,012 трлн. руб. до 3,810 трлн. руб.). Разница представляет собой реализованную и зачисленную в счет погашения дефицита федерального бюджета часть средств фонда (55,4 млрд. китайских юаней и 58,96 т. золота). При этом средний темп расходования средств ФНБ остается постоянным, позволяя предполагать, что ситуация контролируемая и вполне предсказуемая в условия плотного санкционного прессинга.

Деглобализация – еще одна угроза, нависшая над экономикой России. Процесс уже запущен и подразумевает дальнейшее разбиение мировой торговой системы на отдельные блоки, регулируемые крупнейшими мировыми экономиками. Деглобализация в первую очередь грозит снижением цен на сырье и энергоресурсы. В этой связи Министерство финансов должно решать несколько глобальных вопросов с противоположно направленными векторами действия одновременно: не позволить обнулить ликвидную часть ФНБ, покрывая при этом дефицит бюджета, и нейтрализовать внутреннее воздействие введенных ограничений. Поэтому покрытия дефицита бюджета за счет реализации ликвидной части ФНД в 2025 и последующих годах не планируется. Покрыть дефицит планируется за счет повышения налога на прибыль, что по примерным подсчетам принесет порядка 2,6 трлн. руб. Однако такое решение тоже имеет определенные риски: задолженность предприятий, имеющая внушительные показатели уже сейчас, будет только расти, т.к. повышение налоговой ставки сократит прибыль. Кроме того, рассматривается возможность проведения дополнительной волны приватизации с целью пополнения бюджета.

Процесс управления средствами ФНБ, превышающими указанную планку, до сих пор четко не определен. Проанализировав основные направления расходования вышеуказанных активов, отметим, что приоритетным является инвестирование средств по портфельному принципу, кроме того, «сверхприбыль» можно расходовать на повышение благосостояния нуждающихся граждан и импортозамещение путем развития отдельных отраслей промышленности и сельского хозяйства.

Модель инвестирования средств по портфельному принципу основана на алгоритме аналогичной деятельности норвежского фонда. Однако соотношение объема

© Шугай О.Е., 2025

средств суверенного фонда Норвегии и ВВП страны значительно отличается от аналогичных российских показателей. Так, объем средств норвежского фонда в 3 раза превышает объем ВВП страны, тогда как объем ФНБ составляет 6,2 % ВВП по состоянию на 1 января 2025 года. В этой связи ориентирование инвестиционной политики на опыт норвежского фонда, по нашему мнению, нецелесообразно в связи с повышенными рисками ввиду малого объема резервов. Именно гибкость стратегии управления средствами ФНБ в сложившихся обстоятельствах является главным ее принципом. Однако существенных изменений на данный момент не требуется, стратегия остается консервативной, а финансирование инфраструктурных проектов – по-прежнему актуальным. Следует тщательно отбирать перечень проектов для формирования портфеля инвестиционных планов, учитывая их экономическую целесообразность, рентабельность и минимальные сроки окупаемости.

Механизм управления средствами ФНБ должен учитывать возможность минимизации бюджетных рисков и обеспечивать рост доходности в соответствии с существующим бюджетным правилом. Таким образом, основными целями стратегии управления являются: обеспечение условий для реализации финансовых целей и задач, стоящих перед государством; максимальное нивелирование рисков; ориентация на соответствие целей и задач стратегии существующим условиям мирового финансового рынка.

В 2025 году, по предположениям Минфина, расходы из ФНБ составят чуть больше полумиллиарда рублей и пойдут на софинансирование пенсионных накоплений, а в 2026 – 2027 годах расходовать средства ФНБ не предполагается. С учетом этого прогнозные показатели объема фонда составят на начало 2026 года – 12,8 трлн. руб., а 2027 года – 14,9 трлн. руб.

Выводы. Суверенные фонды в сфере общественных финансов представляют собой средство глобального инвестирования, создаваемое государством для поддержания финансовой стабильности и нивелирования результатов неблагоприятных внешних и внутренних воздействий. В сложившихся достаточно сложных геополитических и социально-экономических условиях, в которых высока неопределенность экономической ситуации, стратегия управления средствами ФНБ, как и вся экономика страны, находится в стадии трансформации. Модернизация ранее существующих механизмов продиктована необходимостью минимизации рисков геоэкономического характера, а также обеспечения поддержки развития промышленного сектора, как залога будущих доходов. Что касается ликвидной части ФНБ, приоритет в ее формировании следует отдавать валютам дружественных государств, несмотря на более низкую ликвидность, и золоту в обезличенной форме, как максимально надежному вложению. Сокращение ликвидной части ФНБ, по мнению автора, свидетельствует лишь о том, что средства фонда позволяют решать возложенные на него задачи, а относительная стабильность темпов расходования – что запаса прочности хватит на плановый период. Согласно базовому сценарию развития экономики Банка России, в 2026-2027 годах средства ФНБ перестанут сокращаться, и начнется интенсивное приобретение иностранной валюты. Последующий рост объема ФНБ находится в прямой зависимости от эффективности консолидации бюджета, о которой Минфин заявляет на период 2025-2026 гг. А значит, в ближайшем будущем у ФНБ есть все основания, чтобы стать системообразующим звеном социально-экономического развития России.

 © Шугай О.Е., 2025

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бойтуш О.А. Эволюционная парадигма создания суверенных фондов государства / О.А. Бойтуш // Научный сетевой журнал «Столыпинский вестник». – 2023. – № 8. – С. 4290-4299.
2. Дорофеев М.Л. Особенности управления фондом национального благосостояния РФ в современных условиях // Известия ВУЗов. Серия: Экономика, финансы и управление производством. – 2020. – № 1.-С.12-19.
3. Кудряшов В.В. Международное финансовое право. Суверенные финансовые институты: учебное пособие для вузов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт, 2022. –268 с.
4. Литвин В.В. Совершенствование механизма управления средствами ФНБ (Фонда национального благосостояния) России / В.В. Литвин, Н.В. Филиппова // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: Экономика и право. – 2023. – №06. – С. 60-70.
5. Миронова В.М. Формирование и управление средствами ФНБ / В.М. Миронова, О.А. Рябущенко // Финансовые аспекты структурных преобразований экономики. – 2022. – № 8. – С. 46–50.
6. Постановление Правительства РФ от 19.01.2008 №18 «О порядке управления средствами Фонда национального благосостояния»// СПС Гарант. – URL: https://base.garant.ru/12158458/ (дата обращения: 04.01.2025).
7. Постановление Правительства РФ от 5 ноября 2013 г. № 990 «О порядке размещения средств Фонда национального благосостояния в ценные бумаги российских эмитентов, связанные с реализацией самоокупаемых инфраструктурных проектов» // СПС Гарант. – URL: https://base.garant.ru/70495140/ (дата обращения:04.01.2025).
8. Приказ Минфина России от 29 декабря 2017 г. № 1387 «О Порядке проведения расчетов и перечисления средств в связи с формированием и использованием дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета и средств Фонда национального благосостояния» // СПС Гарант. – URL: https:// www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71786212/ (дата обращения: 04.01.2025).
9. Тюрина Ю.Г. Ключевые особенности управления Фондом национального благосостояния России в современных условиях / Тюрина Ю.Г., Вахромов Н.Д. // Управленческий учет. – 2022. – № 12.-С.1181-1190.
10. Фонд национального благосостояния // Министерство финансов РФ. – URL: https://minfin.gov.ru/ru/perfomance/nationalwealthfund/ (дата обращения: 17.01.2025).
11. Шманев С.В. О перспективах фонда национального благосостояния / С.В. Шманев, А.А. Татарников // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. – 2021. – Т. 11, № 3. – С. 138-146.
12. Generally Accepted Principles and Practices: «Santiago Principles». International Working Group of Sovereign Wealth Funds. 2008. [Электронный ресурс]. URL: https://www.ifswf.org/sites/default/files/santiagoprinciples_0_0.pdf (дата обращения 07.01.2025)

Поступила в редакцию 24.01.2025 г.

PECULIARITIES OF MANAGING THE RESOURCES OF THE SOVEREIGN WEALTH FUND OF RUSSIA

O. E. Shugai

The main purpose of sovereign wealth funds is to create a reserve of financial strength of the state in case of unforeseen situations, as well as to increase investment activity in order to obtain additional income or to solve strategic tasks facing the country. The article studies the problems and available strategies of formation and management of the National Welfare Fund of Russia (NWF) on the basis of official statistical data. The relevance of the study is determined by the need to determine the features and areas of improvement of the process of managing the NWF in the context of the current geopolitical situation and under intense sanctions pressure. The author analyzes the dynamics of the volume and share of the NWF funds in GDP, currency structure and dynamics of the liquid part; the author formulates the main objectives of the strategy for managing the Fund's resources in the current conditions.

Keywords: National Welfare Fund of Russia (NWF), sovereign fund, liquid part, budgetary rule, currency structure.

© Шугай О.Е., 2025

Шугай Оксана Евгеньевна
кандидат технических наук, старший преподаватель кафедры социально-гуманитарных и государственно-правовых дисциплин
ФКОУ ВО «Воронежский институт федеральной службы исполнения наказаний России», г. Воронеж
oks-shugaj@mail.ru
+7-950-771-05-56
ORCID 0000-0003-4164-8199

Shugaj Oksana
PhD (technical sciences), lecturer of the Department of Social-Humanitarian and State-Legal Disciplines
Voronezh Institute Federal Penitentiary Service of Russia, city Voronezh

 © Шугай О.Е., 2025