

РАСКРЫТИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФОНДА НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ ЧЕРЕЗ ПРИНЦИПЫ САНТЬЯГО

Жукова Ксения Андреевна

Финансовый университет при Правительстве РФ, студент

Пономарева Марина Александровна

*Научный руководитель, Финансовый университет при Правительстве РФ
к.э.н., доцент Департамента логистики и маркетинга*

ARTICLE INFO.

Ключевые слова:

Суверенный фонд, принципы Сантьяго, Фонд национального благосостояния, бюджетное правило, инвестиционная политика.

Аннотация

В статье рассмотрены общепринятые принципы суверенных фондов благосостояния и основы функционирования Фонда национального благосостояния. Проведен анализ источников нормативно-правового регулирования формирования и использования средств Фонда на предмет их соответствия принципам Сантьяго.

<http://www.gospodarkainnowacje.pl/> © 2022 LWAB.

Введение

Первый суверенный фонд в России – Стабилизационный фонд – был создан в 2004 году, однако первые суверенные фонды в мире начали появляться почти за полвека до этого. Со временем цели создания суверенных фондов и задачи, стоящие перед ними, начали расширяться, как начали расширяться и сами фонды.

Суверенный фонд можно определить как форму организации накоплений государства, которая предполагает организационное обособление определенных видов конъюнктурных доходов бюджетов публично-правовых образований, их инвестирование в различные виды активов с целью постоянного прироста и использования в период макроэкономической нестабильности или для достижения других макроэкономических целей в долгосрочной перспективе. Таким образом, с развитием суверенных фондов должен усиливаться и контроль за их формированием, использованием и, что наиболее важно, способами инвестирования средств фондов.

В 2008 году Международной группой по суверенным фондам накопления благосостояния совместно с Международным валютным фондом были сформированы 24 принципа управления суверенными фондами, которые получили название *принципов Сантьяго*. Создание принципов виделось необходимой мерой в ответ на растущее беспокойство по поводу прозрачности и структуры управления суверенными фондами. Таким образом, в целях обеспечения прозрачной и надежной структуры управления фондами, соблюдения требований раскрытия информации и оценки рисков инвестирования, а также поддержания свободного потока капитала и инвестиций 11 октября 2008 года были обнародованы *Общепринятые принципы и практика* или, другими

словами, принципы Сантьяго¹.

Соответствие суверенных фондов вышеназванной группе принципов позволяет говорить о законности использования средств фондов и приемлемом уровне риска при инвестировании этих средств.

Таким образом, регулирование управление средствами Фонда национального благосостояния (далее – ФНБ), также как и ранее средствами Резервного фонда, должно строиться на принципах Сантьяго, в связи с чем для раскрытия данной темы целесообразно проанализировать соответствие российского законодательства в части регулирования ФНБ вышеупомянутым принципам.

Основная часть

К принципам Сантьяго относятся 24 положения, применимых к деятельности суверенных фондов, поэтому для удобства анализа все принципы можно условно разделить на 4 группы:

1. принципы, закрепляющие юридическую основу деятельности;
2. принципы работы органов управления фондами;
3. принципы прозрачности и необходимости контроля деятельности суверенных фондов;
4. принципы, устанавливающие требования к инвестиционной политике².

Первая группа принципов подразумевает закрепление юридического статуса (GAPP 1) и целей деятельности фонда (GAPP 2). В отношении ФНБ эти понятия закреплены в статье 96.10 Бюджетного кодекса РФ, согласно которой фонд «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»³. При этом закон также определяет источники формирования средств ФНБ, к которым относятся дополнительные нефтегазовые доходы федерального бюджета и доходы от управления средствами фонда.

Формально второй принцип соблюдается, однако цель, закреплённая в законодательстве, не отражает экономической необходимости функционирования фонда, а именно обеспечение устойчивости механизма пенсионного обеспечения в РФ на долгосрочную перспективу⁴, а также поддержание макроэкономической стабильности за счёт нивелирования последствий волатильности нефтяных котировок. Другими словами, принципы первой группы реализуются лишь частично.

Принципы работы органов управления фондами подразумевают определение четкой структуры органов управления (GAPP 6), четкое разделение и закрепление их обязанностей и полномочий (GAPP 8). Основы порядка управления ФНБ закреплены в бюджетном кодексе, а более подробное описание представлено в Постановлении Правительства РФ от 19.01.2008 г. №18 «О порядке управления средствами Фонда национального благосостояния». Согласно указанным нормативным документам управление ФНБ осуществляется Минфином РФ в порядке, установленном Правительством РФ. Кроме того, отдельные полномочия Министерства по управлению средствами фонда могут быть переданы Центральному банку РФ, что соответствует

¹ Sovereign Wealth Funds Generally Accepted Principles and Practices Santiago Principles. – International Working Group of Sovereign Wealth Funds. 2008. October.

²Исаева З.С. Основные принципы международного регулирования суверенных фондов // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2019. – №3-1. – С. 110-114.

³Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 №145-ФЗ (ред. от ред. от 29.11.2021).

⁴4. Минфин России. Официальный сайт. URL: <https://minfin.gov.ru/ru/performance/nationalwealthfund/mission/> (дата обращения: 14.02.2022).

принципу GAPP 3, связанному с согласованностью бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики в отношении управления средствами суверенного фонда. В том числе участие Центрального банка в управлении средствами ФНБ связано с открытием счетов для учета операций со средствами фонда⁵. Таким образом, Центральный банк осуществляет операции со средствами ФНБ для соблюдения бюджетного правила.

Однако данные указанные нормативно-правовые документы не содержат указания на отдельные структурные подразделения или должностные лица Министерства финансов, которые принимают непосредственные решения по управлению средствами фонда, не определены также и их бюджетные полномочия.

В связи с этим, вторая группа принципов применительно к ФНБ исполняется весьма формально.

Третья группа принципов, наиболее многочисленная, затрагивает вопросы раскрытия информации о деятельности фонда и контроля за результатами такой деятельности, например принцип транспарентности (GAPP 4) и принцип обязательного аудита отчетности суверенных фондов (GAPP 12). Выполнение данной группы принципов закрепляется статьей 96.12 БК РФ, а также пунктом 6 Постановления Правительства №18. Согласно указанным документам Минфин в составе отчетности об исполнении федерального бюджета представляет в Правительство РФ квартальные и годовые отчеты об управлении средствами ФНБ. Кроме того, ежемесячно Минфин публикует сведения об использовании средств ФНБ, величине активов фонда на начало отчетного месяца, а также о зачислении и их зачислении. Принцип аудита осуществляется посредством проведения Счетной палаты аудита федерального бюджета.

В конце октября 2020 года Счетная палата в результате аудита отчетности ФНБ сделала вывод об ограниченности доступа к такой отчетности, следствием чего является невозможность объективной оценки качества управления средствами. Таким образом, Счетная палата отметила проблемы обеспечения прозрачности отчетности об использовании средств ФНБ⁶.

Помимо аудита отчетности, контроль за движением средств ФНБ осуществляется на основании Постановления Правительства РФ от 05.03.2018 г. №224, регулирующего порядок мониторинга и контроля реализации самокупаемых инфраструктурных проектов, в финансовые активы которых размещаются средства фонда⁷.

Однако существующие положения нормативно-правовых актов далеко не в полной мере обеспечивают открытость и прозрачность управления средствами ФНБ. Стоит отметить, что эта проблема характерна для большинства суверенных фондов мира. Например, согласно рейтингу *GeoEconomics*, составленному в 2014 году, тогда существовавший резервный фонд и ФНБ получили оценку «В-» по степени прозрачности, опередив такие крупные фонды как Суверенный фонд Абу-Даби и Катарский инвестиционный фонд. В то же время, наиболее прозрачную систему имеют как небольшие фонды, например Пенсионный резервный фонд Чили, так и крупные – Норвежский государственный пенсионный фонд «Глобальный» и

⁵Постановление Правительства РФ от 19 января 2008 г. №18 «О порядке управления средствами Фонда национального благосостояния».

⁶Тадтаев Г. Счетная палата сочла непрозрачной отчетность о ФНБ. URL: <https://www.rbc.ru/economics/22/10/2020/5f913df19a7947a320749ced> (дата обращения: 14.02.2022).

⁷Постановление Правительства Российской Федерации от 05.03.2018 №224 «О порядке осуществления мониторинга и контроля реализации самокупаемых инфраструктурных проектов, предусмотренных пунктами 1, 2 и 11 перечня самокупаемых инфраструктурных проектов, реализуемых юридическими лицами, в финансовые активы которых размещаются средства Фонда национального благосостояния и (или) пенсионных накоплений, находящихся в доверительном управлении государственной управляющей компании, на возвратной основе».

австралийский Фонд будущего⁸.

Согласно другому исследованию, основанному на индексе Truman-DawsonScoreboardCriteria, Российские суверенные фонды получили 53 балла из 100 за обеспечение прозрачности и подотчетности в системе их управления.

Подобная оценка подтверждается и отчетом Совета Федерации об эффективности размещения средств ФНБ в 2018 – 2019 годах⁹. Согласно заключению аудиторов Счетной палаты предоставляемая отчетность о результатах работы ФНБ не подходит для объективной оценки качества управления и эффективности размещения средств фонда. В свою очередь, достижения надлежащего уровня прозрачности управления ФНБ позволит не столько достигнуть целей функционирования фонда, сколько повысить уровень доверия к инвестиционной деятельности ФНБ других участников финансового рынка.

Р. Боголюбова в своей работе отмечает возможности повышения уровня открытости и прозрачности управления ФНБ. Среди предложенных мер создание отдельного от портала Минфина России сайта ФНБ, описание инвестиционной стратегии фонда и социально-экономических эффектов от выбранной стратегии, отказ от политически мотивированных решений или их обоснование¹⁰.

Оставшиеся принципы объединяют требования к инвестиционной политике суверенного фонда. Особое внимание стоит обратить на принципы четкости и соответствия инвестиционной политики требованиям толерантности (GAPP 18) и нацеленность такой политики на получение прибыли (GAPP 19). Вопрос о соответствии политики управления ФНБ указанным принципам остается открытым.

Проанализировав положения Бюджетного кодекса и Постановления Правительства РФ от 19.01.2008 г. №18, можно следующим образом представить порядок управления средствами ФНБ:

I. До достижения ликвидной части фонда 10% прогнозируемого ВВП размещение средств допускается только:

- ✓ в иностранную валюту;
- ✓ в ценные бумаги российских эмитентов;
- ✓ На депозитах «ВЭБ.РФ».

II. После достижения ликвидной части фонда 10% прогнозируемого ВВП размещение средств ФНБ допускается в иностранную валюту и иные финансовые активы, предусмотренные пунктом 4 статьи 96.11 БК РФ, таким образом, чтобы после размещения средств объем ликвидной части фонда был не менее 7% ВВП.

Подобная структура необходима для сохранения «подушки безопасности» в размере 10% ВВП, которая позволяет гарантировать исполнение бюджета в случае крупных потерь нефтегазовых доходов. В действительности правила вложения средств ФНБ не соответствуют принципам Сантьяго из-за низкой доходности финансовых активов, открытых для размещения средств ФНБ, и отсутствия четких критериев отбора проектов для инвестирования.

⁸Невельский А., Оверченко М. Российские суверенные фонды получили четверку и тройку за прозрачность URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2014/10/28/rossijskie-suverennye-fondy-poluchili-chetverku-i-trojku-za> (дата обращения: 16.02.2022).

⁹Счетная палата. Отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия «Мониторинг и оценка эффективности размещения и использования средств Фонда национального благосостояния, в том числе направленных на финансирование инфраструктурных проектов, в 2018–2019 годах».

¹⁰Боголюбова Р.В. Возможности повышения открытости и прозрачности управления суверенными фондами: Российский и зарубежный опыт // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2020. – №5-1(63). – С. 86-91.

Это также подтверждается в указанном выше отчете Счетной палаты, в котором отмечается, что в настоящих положениях нормативно-правовых актов, устанавливающих инвестиционную стратегию фонда, не содержатся должным образом сформулированных и конкретных принципов инвестирования средств ФНБ. Также в отчете содержится указание на невысокую доходность вложений¹¹.

Таким образом, несмотря на формальное соблюдение принципов Сантьяго, ни одна из групп принципов в отношении ФНБ не реализуется в полной мере. Принципы первых двух групп, определяющих нормативное регулирование создания и управления средствами ФНБ, выполняются слишком формально, не учитывая экономическую целесообразность и необходимость создания ФНБ и особенности деятельности органов по управлению средствами фонда.

Хотя существуют определённые недостатки реализации принципов прозрачности и контроля за деятельностью ФНБ, стоит отметить, что данная группа принципов реализуется лучше, чем во многих странах с крупными суверенными фондами.

Заключение

Основная проблема функционирования ФНБ – политика инвестирования средств фонда. На данный момент отсутствуют конкретные принципы инвестирования, нижняя граница планируемой доходности от инвестирования, а также детализированные требования к объектам инвестирования и порядок принятия решения о вложении средств. Кроме того, сохраняется тенденция к инвестированию средств только низкодоходные активы. Подтверждением этому является повышение объёма ликвидной части ФНБ, по достижении которого возможно инвестирования в различные активы, с 7% до 10% ВВП.

Таким образом, основной проблемой функционирования Фонда национального благосостояния, основанной на анализе соответствия деятельности Фонда принципам Сантьяго, является незавершенность правового регулирования формирования и использования средств фонда.

Использованная литература

1. Sovereign Wealth Funds Generally Accepted Principles and Practices Santiago Principles. – International Working Group of Sovereign Wealth Funds. 2008. October.
2. Исаева З.С. Основные принципы международного регулирования суверенных фондов // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2019. – №3-1. – С. 110-114.
3. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 №145-ФЗ (ред. от ред. от 29.11.2021).
4. Минфин России. Официальный сайт. URL: <https://minfin.gov.ru/ru/performance/nationalwealthfund/mission/> (дата обращения: 14.02.2022).
5. Постановление Правительства РФ от 19 января 2008 г. №18 «О порядке управления средствами Фонда национального благосостояния».
6. Тадтаев Г. Счетная палата сочла непрозрачной отчетность о ФНБ. URL: <https://www.rbc.ru/economics/22/10/2020/5f913df19a7947a320749ced> (дата обращения: 14.02.2022).
7. Постановление Правительства Российской Федерации от 05.03.2018 №224 «О порядке осуществления мониторинга и контроля реализации самокупаемых инфраструктурных

¹¹9. Счетная палата. Отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия «Мониторинг и оценка эффективности размещения и использования средств Фонда национального благосостояния, в том числе направленных на финансирование инфраструктурных проектов, в 2018–2019 годах».

проектов, предусмотренных пунктами 1, 2 и 11 перечня самокупаемых инфраструктурных проектов, реализуемых юридическими лицами, в финансовые активы которых размещаются средства Фонда национального благосостояния и (или) пенсионных накоплений, находящихся в доверительном управлении государственной управляющей компании, на возвратной основе».

8. Невельский А., Оверченко М. Российские суверенные фонды получили четверку и тройку за прозрачность URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2014/10/28/rossijskie-suverennye-fondy-poluchili-chetverku-i-trojku-za> (дата обращения: 16.02.2022).
9. Счетная палата. Отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия «Мониторинг и оценка эффективности размещения и использования средств Фонда национального благосостояния, в том числе направленных на финансирование инфраструктурных проектов, в 2018–2019 годах».
10. Боголюбова Р.В. Возможности повышения открытости и прозрачности управления суверенными фондами: Российский и зарубежный опыт // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2020. – №5-1(63). – С. 86-91.