



# 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»



## Краткие результаты экспертно-аналитического мероприятия

### Цели

1. Оценить эффективность процесса формирования Фонда национального благосостояния, результаты управления средствами ФНБ, размещенными на счетах в Банке России и в финансовые активы.
2. Разработать рекомендации по совершенствованию управления средствами ФНБ.

### Итоги проверки

Проверка показала, что за анализируемый период совокупный объем средств ФНБ в рублевом эквиваленте увеличился в 2,1 раза и составил 6,8 % ВВП.

### Факторы, повлиявшие на изменение совокупного объема ФНБ в 2018–2019 годах



Средства ФНБ в 2018–2019 годах направлялись на софинансирование добровольных пенсионных накоплений граждан Российской Федерации (9 868,5 млн рублей), а также на покрытие дефицита бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации в 2018 году (1108 201,6 млн рублей).

Для снижения валютного риска и возможности оперативного использования средства ФНБ размещались в основном в ликвидные активы (счета в иностранной валюте в Банке России) с целью сбалансированности федерального бюджета и бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации.

Это приносило невысокую доходность. Так за 2019 год, как за 2017 и 2018 годы, доходность размещения средств ФНБ на счете в евро в Банке России составила отрицательную величину.

Нормативная валютная структура и пределы ее допустимых отклонений Минфином России не пересматривались с 2008 года.

Нормативные правовые и методические документы (как в 2019 году, так и утвержденные на 2020–2022 годы) не содержат принципов управления средствами ФНБ после достижения объема средств, размещенных на счетах в Банке России, 7% прогнозируемого объема ВВП.

Предельный объем финансирования 12 проектов, включенных в утвержденный Правительством Российской Федерации перечень самокупаемых инфраструктурных проектов, за счет средств ФНБ составил 972,46 млрд рублей. Четыре проекта из 12 не финансируются с момента внесения их в перечень (2014 год).

## Выводы

Отчетность ФНБ ограничена и не позволяет сделать объективные выводы о качестве управления его средствами.

Доступная в открытых источниках отчетность в части поступлений и выбытий средств ФНБ не дает объективно оценить эффективность размещения средств. Необходима оценка параметров всех финансовых операций.

Отсутствует методологический документ по оценке инвестиций нерыночных (неликвидных) активов.

Не определены критерии отбора новых проектов, финансирование которых предполагается осуществлять за счет средств ФНБ.

# Предложения Счетной палаты Российской Федерации

Минфину России:

- проанализировать текущую фактическую валютную структуру средств ФНБ в части повышения доходности размещения средств ФНБ;
- определить принципы управления средствами ФНБ после достижения ликвидной части 7 % прогнозируемого объема ВВП;
- разработать методологический документ по оценке инвестиций средств ФНБ в нерыночные активы с учетом доходности, сохранения стоимости и периодической оценки активов; результатов управления средствами ФНБ на основе опыта зарубежных фондов;
- разработать механизмы (инструменты), позволяющие сделать доступными данные о размещении и об использовании средств ФНБ в целях анализа и оценки эффективности их размещения и использования.

Минэкономразвития России и Минтрансу России проработать вопрос об актуализации перечня самокупаемых инфраструктурных проектов.

# 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»

Утвержден Коллегией Счетной палаты Российской Федерации  
4 сентября 2020 года

## 1. Основание для проведения экспертно-аналитического мероприятия

Пункт 3.4.0.1 Плана работы Счетной палаты Российской Федерации (далее – Счетная палата) на 2020 год, переходящее из Плана работы Счетной палаты на 2019 год, пункт 3.3.0.13.

## 2. Предмет экспертно-аналитического мероприятия

Анализ и оценка эффективности размещения и использования средств Фонда национального благосостояния, в том числе направленных на финансирование самокупаемых инфраструктурных проектов.

## 3. Цели экспертно-аналитического мероприятия

3.1. Цель 1. Оценка эффективности процесса формирования Фонда национального благосостояния, а также результатов управления средствами ФНБ, размещенными на счетах в Банке России и в финансовые активы.

3.2. Цель 2. Разработка рекомендаций по совершенствованию управления средствами Фонда национального благосостояния.

## 4. Объекты экспертно-аналитического мероприятия

- Министерство финансов Российской Федерации (г. Москва).
- Федеральное казначейство (г. Москва).

- Министерство экономического развития Российской Федерации (г. Москва).
- Министерство транспорта Российской Федерации (г. Москва).
- Федеральное агентство железнодорожного транспорта (г. Москва).
- Государственная компания «Российские автомобильные дороги» (г. Москва).
- Открытое акционерное общество «Российские железные дороги» (г. Москва).
- Государственная корпорация по атомной энергии «Росатом» (г. Москва).
- Акционерное общество «Тувинская Энергетическая Промышленная Корпорация» (Республика Тыва, г. Кызыл).
- Общество с ограниченной ответственностью «Инфраструктурные инвестиции – 3» (г. Москва).
- Общество с ограниченной ответственностью «Инфраструктурные инвестиции – 4» (г. Москва).
- Открытое акционерное общество «Ямал СПГ» (Ямало-Ненецкий автономный округ, с. Яр-Сале).
- Акционерное общество «Атомэнергопром» (г. Москва).
- Общество с ограниченной ответственностью «Западно-Сибирский Нефтехимический Комбинат» (Тюменская область, г. Тобольск).
- Банк ВТБ (публичное акционерное общество) (г. Москва).
- Акционерное общество «Газпромбанк» (г. Москва).

## 5. Исследуемый период

2018–2019 годы.

## 6. Сроки проведения экспертно-аналитического мероприятия

С мая 2019 года по август 2020 года.

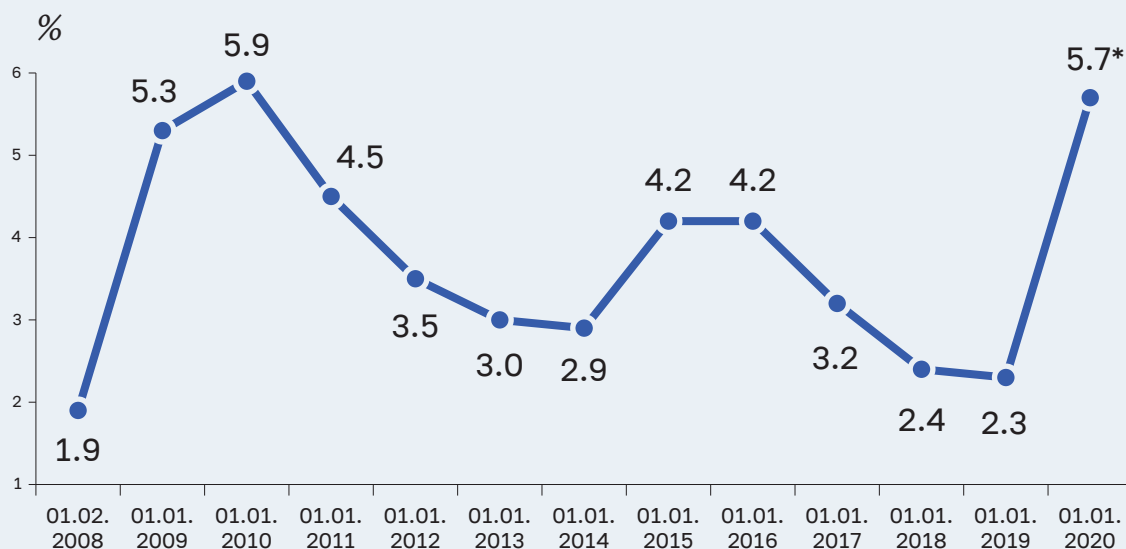
## 7. Результаты экспертно-аналитического мероприятия

### 7.1. Оценка эффективности формирования Фонда национального благосостояния, а также управления средствами ФНБ, размещения на счетах в Банке России и в финансовые активы

7.1.1. В соответствии с пунктом 1 статьи 96<sup>10</sup> Бюджетного кодекса Российской Федерации (далее – Бюджетный кодекс) Фонд национального благосостояния (далее – 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.

В анализируемом периоде формирование ФНБ осуществлялось за счет дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета<sup>1</sup>.

### Соотношение объема средств ФНБ, размещенных на счетах в Банке России на конец года, к ВВП в 2008–2019 годах



\* Отношение к прогнозируемому объему ВВП на 2019 год, указанному в Федеральном законе от 29 ноября 2018 г. № 459-ФЗ «О федеральном бюджете на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов».

1. Действие нормы Бюджетного кодекса (пункт 3 статьи 9610), предусматривающей пополнение ФНБ за счет доходов от управления средствами фонда, приостановлено до 1 февраля 2024 года.

Объем средств ФНБ, размещенных на счетах в Банке России, на конец 2019 года не достиг 7 % прогнозируемого объема ВВП, указанного на 2019 год в Федеральном законе от 29 ноября 2018 г. № 459-ФЗ «О федеральном бюджете на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов» (далее – федеральный закон о федеральном бюджете на 2019 год).

Размещение средств ФНБ, находящихся на счетах в Банке России (ликвидных активов) в части, превышающей 7 % прогнозируемого объема ВВП, осуществляется в соответствии с требованиями пункта 41 статьи 96<sup>11</sup> Бюджетного кодекса<sup>2</sup>.

Федеральным законом от 5 декабря 2017 г. № 362-ФЗ «О федеральном бюджете на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов» на 2018 год были утверждены профицит федерального бюджета в сумме 2 138 720,1 млн рублей и использование средств ФНБ в объеме 1 113 326,2 млн рублей.

Фактически в 2018 году средства ФНБ были использованы в объеме, установленном указанным законом.

Таким образом, при имевшемся фактическом профиците федерального бюджета в объеме 2 751 408,2 млн рублей одновременно осуществлялось использование средств ФНБ на общую сумму 1 113 326,2 млн рублей, а также покупка иностранной валюты для дальнейшего перечисления в ФНБ в связи с формированием дополнительных нефтегазовых доходов.

Федеральным законом о федеральном бюджете на 2019 год были утверждены профицит федерального бюджета в сумме 1 480 818,8 млн рублей и использование средств ФНБ в объеме 4 743,9 млн рублей.

Фактически в 2019 году средства ФНБ были использованы в целях софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан Российской Федерации на сумму 4 743,9 млн рублей.

В исследуемом периоде (2018–2019 годы) положения Бюджетного кодекса в части формирования, использования и управления средствами ФНБ не изменялись.

Минфином России в 2019 году был разработан проект федерального закона «О внесении изменений в статьи 96<sup>11</sup> и 125 Бюджетного кодекса Российской Федерации в части совершенствования управления Фонда национального благосостояния», направленный на расширение перечня вложений средств ФНБ после достижения ликвидной части ФНБ 7 % ВВП и на регламентирование критериев вложения средств ФНБ в самокупаемые инфраструктурные проекты и проекты ВЭБ.РФ (в т. ч. предоставление государственных кредитов иностранным государствам в целях финансирования экспортных поставок российской продукции и услуг).

---

2. Пунктом 41 статьи 96<sup>11</sup> Бюджетного кодекса предусмотрено, что до достижения объема средств ФНБ, размещенных на депозитах и банковских счетах в Банке России, на конец очередного финансового года и (или) первого года планового периода и (или) второго года планового периода 7 % прогнозируемого объема ВВП, указанного в федеральном законе о федеральном бюджете на очередной финансовый год и плановый период, размещение средств ФНБ в иные финансовые активы не допускается, за исключением финансирования начатых до 1 января 2018 года самокупаемых инфраструктурных проектов, перечень которых утвержден Правительством Российской Федерации, и начатых до 1 января 2018 года проектов государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ» (далее – ВЭБ.РФ), а также приобретения паев инвестиционных фондов, доверительное управление которыми осуществляется управляющей компанией, действующей в соответствии с Федеральным законом «О Российском Фонде Прямых Инвестиций».



Проект федерального закона Правительством Российской Федерации в 2019 году был возвращен на доработку. Позиция Счетной палаты на указанный законопроект направлена в Минфин России<sup>3</sup>.

В соответствии с информацией Минфина России в исследуемом периоде Правительством Российской Федерации приняты следующие постановления:

- а) от 13 февраля 2018 г. № 154<sup>4</sup>, которым внесены изменения в постановление № 18<sup>5</sup>;
- б) от 5 марта 2018 г. № 224<sup>6</sup>, которым внесены изменения в постановления № 18, и от 5 ноября 2013 г. № 990 «О порядке размещения средств Фонда национального благосостояния в ценные бумаги российских эмитентов, связанные с реализацией самоокупаемых инфраструктурных проектов».

Так, с принятием постановления № 224 три самоокупаемых инфраструктурных проекта выведены из-под действия постановления № 1008<sup>7</sup>, согласно которому должны были осуществляться мониторинг и контроль по всем самоокупаемым инфраструктурным проектам.

Таким образом, в настоящее время мониторинг и контроль проектов, реализуемых с привлечением средств ФНБ, осуществляется:

- по пяти проектам<sup>8</sup> – в соответствии с постановлением № 1008;
- по трем проектам<sup>9</sup> – в соответствии с постановлением № 224.

Правила мониторинга и контроля, утвержденные постановлением № 1008, содержат положения, предусматривающие осуществление Минэкономразвития России функций

- 
3. Письмо Счетной палаты Российской Федерации от 14 апреля 2020 г. № 01-811/16-09.
  4. «О внесении изменений в постановление Правительства Российской Федерации от 19 января 2008 г. № 18 и признании утратившими силу отдельных положений некоторых актов Правительства Российской Федерации».
  5. Постановление Правительства Российской Федерации от 19 января 2008 г. № 18 «О порядке управления средствами Фонда национального благосостояния» (далее – постановление № 18).
  6. «О порядке осуществления мониторинга и контроля реализации самоокупаемых инфраструктурных проектов, предусмотренных пунктами 1, 2 и 11 перечня самоокупаемых 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» (далее – постановление № 224).
  7. Постановление Правительства Российской Федерации от 25 августа 2017 г. № 1008 «О порядке осуществления мониторинга и контроля реализации самоокупаемых 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, целевого использования средств Фонда национального благосостояния при финансировании указанных проектов и внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации» (далее – постановление № 1008).
  8. «Строительство «интеллектуальных сетей», «Ликвидация цифрового неравенства в малонаселенных пунктах России», «Строительство комплекса по добыче и подготовке газа, завода сжиженного природного газа и мощностей по отгрузке сжиженного природного газа и газового конденсата Южно-Тамбейского газоконденсатного месторождения на полуострове Ямал», «Приобретение тягового подвижного состава» и «Строительство интегрированного нефтехимического комплекса «Западно-Сибирский Нефтехимический Комбинат».
  9. «Центральная кольцевая автомобильная дорога (Московская область)», «Модернизация железнодорожной инфраструктуры Байкало-Амурской и Транссибирской железнодорожных магистралей с развитием пропускных и провозных способностей» и «Сооружение АЭС «Ханхикиви-1» в Финляндии».

координирующего органа при осуществлении мониторинга и контроля реализации самоокупаемых инфраструктурных проектов и подготовку ежегодного сводного доклада в Правительство Российской Федерации, Минфин России, Счетную палату и Росфинмониторинг.

Постановлением № 224 не предусмотрено наличие координирующего органа в составе участников мониторинга и контроля реализации самоокупаемых инфраструктурных проектов. По указанному вопросу Счетной палатой было направлено информационное письмо в Правительство Российской Федерации.

**7.1.2.** В соответствии с принципами Сантьяго<sup>10</sup> к суверенным фондам относятся «Инвестиционные фонды специального назначения или соглашения, принадлежащие органам государственного управления, в которых сберегают и управляют активами для достижения финансовых целей с использованием инвестиционных стратегий, включая инвестиции в иностранные активы».

Основной целью принципов Сантьяго является максимально прозрачное функционирование суверенных фондов на глобальном рынке капитала, в том числе осуществление инвестиций в рамках нормативно-правового регулирования и деловой этики стран-реципиентов, а также взаимодействие с органами государственной власти (для ограничения геополитических рисков).

Внешним экспертом экспертно-аналитического мероприятия, доктором экономических наук А.Л. Ведевым<sup>11</sup>, отмечено, что ФНБ нуждается в повышении уровня прозрачности функционирования, для чего следует осуществлять публикацию более детальной информации о стратегическом и фактическом распределении активов в инвестиционных портфелях, о результатах инвестирования и отчетов аудиторских проверок.

Также, по мнению эксперта, ФНБ относится к стабилизационному сырьевому фонду, наряду с такими крупнейшими фондами как Государственный пенсионный фонд Норвегии «Глобальный», инвестиционные управления Абу-Даби, Дубая, Кувейта и Катара, Суверенный фонд Саудовской Аравии и Государственный нефтяной фонд Азербайджана.

По мнению экспертов<sup>12</sup>, наиболее подходящей моделью развития ФНБ является Государственный пенсионный фонд Норвегии «Глобальный» (Government Pension Fund Global), который занимает 1-е место по величине активов среди суверенных фондов благосостояния в рейтинге Института исследования суверенных фондов благосостояния (Sovereign Wealth Funds Institute – SWFI). Аналогичного мнения в 2019 году придерживался Минфин России<sup>13</sup>.

---

10. В 2009 году Международным форумом по суверенным фондам благосостояния утверждены принципы Сантьяго (Santiago Principles).

11. Ведев Алексей Леонидович, заведующий лабораторией финансовых исследований Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара.

12. [www.rbc.ru/opinions/economics/22/08/2019/](http://www.rbc.ru/opinions/economics/22/08/2019/) Владимир Назаров. «Спорное благосостояние: во что вкладывать свободные средства ФНБ».

13. [www.rbc.ru/economics/01/04/2019/](http://www.rbc.ru/economics/01/04/2019/) «Минфин предложил использовать ФНБ по норвежской модели».

Для анализа и сопоставления ФНБ с зарубежными фондами по вопросам формирования, управления, перечню разрешенных активов размещения средств в рамках данного экспертно-аналитического мероприятия выбраны следующие суверенные фонды:

- Государственный пенсионный фонд Норвегии «Глобальный»;
- Государственный нефтяной фонд Азербайджана.

Государственный пенсионный фонд Норвегии «Глобальный» (далее – Норвежский фонд) – крупнейший европейский нефтяной фонд, созданный в 1990 году. По состоянию на 1 января 2020 года объем Норвежского фонда составил 1148,0 млрд долларов США.

В соответствии с информацией об организационной структуре и нормативной правовой документации, представленной на официальном сайте Норвежского фонда<sup>14</sup>, официальное (формальное) руководство фондом осуществляет Парламент Норвегии (далее – Парламент).

Норвежский фонд содействует аккумулированию государственных накоплений для финансирования Национальной Программы Страхования в части обеспечения растущих расходов на пенсионные выплаты, а также долгосрочному управлению нефтяными доходами для будущих поколений.

В соответствии с разделом 2 Закона о Государственном пенсионном фонде Норвегии Министерство финансов Норвегии осуществляет общее управление фондом. Размещением средств Норвежского фонда в разрешенные активы осуществляет Центральный банк Норвегии. Средства фонда размещены на его счетах.

Раздел 3 указанного закона определяет, что к поступлениям Норвежского фонда относятся: чистый денежный поток от нефтедобывающей деятельности, поступающий из федерального бюджета; чистый денежный поток от операций, связанных с нефтедобывающей промышленностью; прибыль от управления активами фонда<sup>15</sup>.

Раздел 5 указанного закона устанавливает, что средства фонда могут быть использованы только для перечисления в федеральный бюджет в соответствии с распоряжением (резолюцией) Парламента.

В соответствии с фискальным правилом<sup>16</sup> средства Норвежского фонда могут быть потрачены на финансирование бюджетного дефицита в объеме, не превышающем ожидаемой доходности фонда. В целом правительство может потратить только объем, эквивалентный реальным доходам фонда, что по оценке фонда составляет около 3% в год. Это позволяет тратить только доходы фонда, а не его средства (капитал).

---

14. [www.nbim.no/en/organisation/governance-model/](http://www.nbim.no/en/organisation/governance-model/)

15. В соответствии с Бюджетным кодексом ФНБ формируется и за счет доходов от управления средствами фонда, однако с 2010 года указанная норма приостановлена и указанные доходы направляются на расходы федерального бюджета.

16. [www.nbim.no/en/the-fund/about-the-fund/](http://www.nbim.no/en/the-fund/about-the-fund/)  
[www.regjeringen.no/en/topics/the-economy/economic-policy/economic-policy/id418083/](http://www.regjeringen.no/en/topics/the-economy/economic-policy/economic-policy/id418083/)

Основные положения инвестиционной политики Норвежского фонда закреплены в Инвестиционном мандате, которым установлено, что Центральный банк Норвегии принимает решения об осуществлении инвестиций и прав собственности независимо от Министерства финансов Норвегии, совет директоров Центрального банка Норвегии может давать рекомендации по формированию инвестиционного портфеля фонда.

Средства Норвежского фонда могут размещаться в следующие виды активов: акции; инструменты с постоянным доходом (облигации); недвижимость; инфраструктура для возобновляемых источников энергии.

В соответствии с Инвестиционным мандатом в инвестиционный портфель не могут быть включены: ценные бумаги, выпущенные норвежскими компаниями; ценные бумаги, номинированные в валюте Норвегии; недвижимость, расположенная на территории Норвегии; инфраструктурные фонды, основной деятельностью которых являются инвестиции в норвежскую экономику.

Портфель акций должен составлять от 60 до 80 % всего инвестиционного портфеля Норвежского фонда. Портфель вложений в облигации – от 20 до 40 %, вложения в недвижимость и инфраструктуру возобновляемой энергии должны составлять не более 7 % и не более 2 % соответственно.

В Инвестиционном мандате содержатся положения об ограничении вложений в высокодоходные облигации (не более 5 % от портфеля облигаций), вложений в государственные и корпоративные ценные бумаги развивающихся стран (не более 5 % портфеля облигаций), а также о приобретении (не более 10 %) акций с правом голоса в отдельной компании (за исключением компаний, занимающихся недвижимостью и инфраструктурой возобновляемых источников энергии).

Инвестиционный мандат Норвежского фонда содержит положение о соблюдении уровня риска ликвидности, в соответствии с которым не менее 7,5 % чистых активов фонда в инвестиционном портфеле должны быть вложены в казначейские облигации правительств Франции, Германии, Японии, Великобритании и США.

Оценка стоимости активов Норвежского фонда производится в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности, а также оценочной политикой фонда, которая предполагает оценку стоимости чистых активов фонда по их справедливой стоимости.

Государственный нефтяной фонд Азербайджана (далее – Азербайджанский фонд) создан в виде государственного внебюджетного учреждения в 1999 году с целью обеспечения накопления и эффективного управления иностранной валютой и другими активами, полученными от разработки и транспортировки нефти и газа, а также от деятельности фонда, для будущих поколений.

Основные положения о деятельности Азербайджанского фонда отражены в Уставе Государственного нефтяного фонда Азербайджана.

Руководство фондом осуществляет Президент Республики Азербайджан, общий контроль над формированием и использованием фонда – наблюдательный совет, оперативное управление фондом – исполнительный директор.

Исполнительный директор Азербайджанского фонда назначается на должность президентом страны. Кандидатуры членов наблюдательного совета фонда также должны быть одобрены президентом.

В соответствии с Уставом Азербайджанского фонда к доходам фонда относятся:

- доходы, полученные в ходе реализации соглашений по разведке, разработке и разделу продукции нефтяных и газовых месторождений на территории Республики Азербайджан, а также другие соглашения по нефтегазовой разведке, разработке и разделу продукции;
- чистый доход, полученный от продажи акций Республики Азербайджан в углеводородах (доли Республики Азербайджан от продажи углеродов);
- другие виды доходов (платежи и прочие поступления в фонд).

Средства фонда не могут быть использованы в качестве заемных средств для государственных и негосударственных организаций, а также на исполнение государственных гарантий и прочих условных обязательств.

В бюджете фонда на 2019 и 2020 годы, опубликованном на официальном сайте Азербайджанского фонда<sup>17</sup>, основной статьей запланированных расходов фонда является верхний предел трансфертов в соответствующих годах в федеральный бюджет Республики Азербайджан.

В соответствии с инвестиционной политикой Азербайджанского фонда основными направлениями расходов активов фонда являются: финансирование улучшения социального положения беженцев и перемещенных внутри страны лиц; верхний предел трансфертов в 2020 году в федеральный бюджет Республики Азербайджан; финансирование государственной программы по повышению международной конкурентоспособности системы высшего образования Республики Азербайджан.

Инвестиционной политикой фонда определено<sup>18</sup>, что основной целью функционирования фонда является максимизация прибыли при минимизации вероятности существенных убытков.

Инвестиционный портфель Азербайджанского фонда формируется за счет вложений в следующие виды активов: долговые обязательства и инструменты денежного рынка – 55 % (отклонение не более 5 %) от общего объема инвестиционного портфеля; акции – не более 25 % средств фонда; недвижимость – не более 10 % фонда (отклонение не более 2 %); золото – до 10 % средств фонда (отклонение в 3 %).

В соответствии с инвестиционной политикой фонда валютная структура инвестиционного портфеля состоит из активов, номинированных в долларах США (65 %), евро (20 %), фунтах стерлингов (5 %) и прочих валютах (10 %).

---

17. [www.oilfund.az/en/fund/documents/fund-budget](http://www.oilfund.az/en/fund/documents/fund-budget)

18. [www.oilfund.az/en/investments/investment](http://www.oilfund.az/en/investments/investment)

Положением об уровне ликвидности Азербайджанского фонда в инвестиционной политике определено, что часть активов фонда на сумму, эквивалентную не менее 100 млрд долларов США, должна храниться в указанной валюте или ее эквиваленте.

**7.1.3.** Совокупный объем ФНБ в рублевом эквиваленте по состоянию на 1 января 2020 года составил 7 773 062,6 млн рублей и по сравнению с объемом на начало 2018 года (3 752 935,5 млн рублей) увеличился на 4 020 127,1 млн рублей, или в 2,1 раза. Факторы, повлиявшие на изменение совокупного объема ФНБ в исследуемом периоде, приведены в приложении № 1 к отчету.

В соответствии с пунктом 1 статьи 96<sup>10</sup> Бюджетного кодекса средства ФНБ направлены в 2018–2019 годах на цели обеспечения софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан Российской Федерации в общей сумме 9 868,5 млн рублей, а также обеспечения в 2018 году сбалансированности (покрытия дефицита) бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации – 1 108 201,6 млн рублей.

Увеличение совокупного объема ФНБ связано с зачислением в 2018 и 2019 годах иностранной валюты, приобретенной за счет средств федерального бюджета в пределах объема дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета за 2017 и 2018 годы соответственно. Информация о зачислении приобретенной иностранной валюты в ФНБ приведена в приложении № 1 к отчету.

В 2018–2019 годах на счета по учету средств ФНБ было зачислено иностранной валюты в рублевом эквиваленте на 61 677,5 млн рублей, или на 1,2 %, меньше суммарного объема дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета за 2017 и 2018 годы, направленных на приобретение указанной иностранной валюты. Отклонение связано с превышением отрицательной курсовой разницы по средствам в иностранных валютах, зачисленным в ФНБ в 2019 году, по сравнению с положительной курсовой разницей по средствам, зачисленным в ФНБ в 2018 году.

Объем дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета за 2019 год составил 2 956 827,9 млн рублей, или 103,2 % объема (2 864 545,9 млн рублей), предусмотренного федеральным законом о федеральном бюджете на 2019 год.

В соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 14 августа 2013 г. № 699<sup>19</sup> дополнительные нефтегазовые доходы, полученные в 2019 году, подлежали перечислению Федеральным казначейством в ФНБ по решению Минфина России до 1 октября 2020 года. Фактически иностранная валюта, приобретенная за счет средств федерального бюджета в пределах объема дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета за 2019 года, была зачислена 16 марта 2020 года в объеме, эквивалентном 3 349 896,0 млн рублей.

---

19. Постановление Правительства Российской Федерации от 14 августа 2013 г. № 699 «О проведении расчетов и перечислении средств в связи с формированием и использованием дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета, средств Фонда национального благосостояния, а также о признании утратившими силу отдельных актов Правительства Российской Федерации».



Согласно Бюджетному кодексу и постановлению № 18 средства ФНБ могут размещаться в иностранную валюту и виды финансовых активов, предусмотренные указанными нормативными правовыми актами.

Изменения в 2018–2019 годах объемов финансовых активов, в которые размещены средства ФНБ, приведены в приложении № 1 к отчету.

Совокупный объем ФНБ на 1 января 2020 года увеличился более чем в 2 раза по сравнению с объемом на 1 января 2018 года. К концу 2019 года доля ликвидных активов (средств ФНБ, размещенных на счетах в Банке России) в общем объеме ФНБ увеличилась с 58,7 % (на начало 2018 года) до 79 %, или на 20,3 процентного пункта, и составила 5,4 % к объему ВВП.

Таким образом, в исследуемом периоде отмечается значительное увеличение доли ликвидных активов, которые могут быть направлены на обеспечение сбалансированности (покрытия дефицита) федерального бюджета и бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации.

Информация об изменениях в 2018–2019 годах иных финансовых активов (кроме активов на счетах в Банке России), в которые размещены средства ФНБ, приведена в приложении № 1 к отчету.

Изменения в 2018–2019 годах фактической валютной структуры финансовых активов, в которые размещены средства ФНБ, приведены в таблице:

Наименование	Доля финансовых активов, номинированных в рублях (иностранной валюте), в общем объеме ФНБ, %		
	на 01.01.2018	на 01.01.2019	на 01.01.2020
В рублях	20,7	29,4	15,4
В иностранной валюте	79,2	70,6	84,6
в том числе:			
в долл. США	44,5	38,5	41,8
в евро	27,8	26,4	34,8
в фунтах стерлингов	6,9	5,7	8,0

Общая сумма доходов от управления средствами ФНБ, зачисленных в федеральный бюджет в 2018–2019 годах, составила 165 700,6 млн рублей, в том числе:

- в 2018 году – 70 522,0 млн рублей, или 109,2 % планового показателя на 2018 год (64 583,2 млн рублей);
- в 2019 году – 95 178,6 млн рублей, или 160,4 % уточненного прогноза поступлений указанных доходов на 2019 год (59 340,7 млн рублей).

Структура указанных доходов в 2018 и 2019 годах представлена в приложении № 1 к отчету.

Доходность размещения средств ФНБ в финансовые активы в 2018 и 2019 годах приведена в приложении № 1 к отчету.

Установленное увеличение в 2,1 раза доходности размещения средств ФНБ на счетах в иностранной валюте в Банке России в 2019 году по сравнению с 2018 годом связано с увеличением доходности размещения средств на счете в долларах США (в 1,8 раза) и на счете в фунтах стерлингов (в 2,4 раза). Увеличение доходности по указанным валютам связано с ростом котировок государственных ценных бумаг правительств США и Великобритании, соответствующих требованиям, установленным постановлением № 18, и включенных в состав индексов, отражающих результаты размещения средств ФНБ в относительном выражении.

Необходимо отметить, что доходность размещения средств ФНБ на счете в евро в Банке России за 2019 год, как и ранее за 2017 и 2018 годы, составила отрицательную величину.

При этом Минфин России с момента создания ФНБ (с 2008 года) не пересматривал нормативную валютную структуру<sup>20</sup> и пределы допустимых отклонений фактической валютной структуры от нормативной валютной структуры<sup>21</sup>, установленные приказом Минфина России от 24 января 2008 г. № 24<sup>22</sup>.

В ходе экспертно-аналитического мероприятия проведен сравнительный анализ объемов, структуры активов, доходности ФНБ, Норвежского и Азербайджанского фондов.

Данные об объемах фондов в 2009–2019 годах приведены в таблице:

(млрд долл. США)

Наименование фонда	Объем суверенного фонда в 2009–2019 гг.										
	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
ФНБ	91,6	88,4	86,8	88,6	88,6	78,0	71,7	71,9	65,2	58,1	125,6
Норвежский фонд*	457,0	529,0	555,0	686,0	830,0	858,0	845,0	873,0	1038,0	953,0	1148,0
Азербайджанский фонд**	14,9	22,8	29,8	34,1	35,9	37,1	33,6	33,1	35,8	38,5	43,3

\*Источник: [www.nbim.no/en/publications/reports/2019/annual-report-2019/](http://www.nbim.no/en/publications/reports/2019/annual-report-2019/)

\*\*Источник: [oilfund.az/en/report-and-statistics/report-archive](http://oilfund.az/en/report-and-statistics/report-archive)

В 2009 году (на дату начала сравнительного анализа) объем Норвежского фонда в пять раз превосходил объем ФНБ и в 30,7 раза – объем Азербайджанского фонда.

20. 45% – доллары США, 45% – евро, 10% – фунты стерлингов.

21. Нормативы для средств в долларах США – ± 5 процентных пунктов, для средств в евро – ± 5 процентных пунктов, для средств в фунтах стерлингов – ± 2 процентных пункта.

22. Приказ Минфина России от 24 января 2008 г. № 24 «Об утверждении нормативной валютной структуры средств Фонда национального благосостояния, порядка приведения фактической валютной структуры средств Фонда национального благосостояния в соответствие с нормативной валютной структурой».



За исследуемый период все три фонда значительно увеличили объемы. При этом объем ФНБ в 2019 году уже в 9,1 раза меньше Норвежского фонда.

Так, за период с 2009 по 2019 год объем Норвежского фонда увеличился в 2,5 раза, объем Азербайджанского фонда – почти в 3 раза, а объем ФНБ – в 1,37 раза, при этом в 2019 году по сравнению с 2018 годом увеличение составило в 2,1 раза, что было связано с зачислением в ФНБ дополнительных нефтегазовых доходов в рамках бюджетного правила.

Стоит также отметить, что по состоянию на 1 января 2019 года объем ФНБ был меньше, чем при создании фонда в 2009 году (91,6 млрд долларов США).

Наименование фонда	Объем суверенного фонда в 2009–2019 гг., в % к ВВП										
	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019г.***
ФНБ*	7,1	5,8	4,6	3,9	4,0	5,3	6,1	4,7	3,6	3,7	6,9
Норвежский фонд**	118,3	123,4	111,4	134,6	158,8	172,1	219,0	236,7	260,5	219,5	285,6
Азербайджанский фонд***	33,6	42,8	45,0	48,9	48,4	49,3	63,4	87,6	87,9	82,1	76,0

\* Источник: сайт Минфина России.

\*\* Расчетно. Источники для расчетов: nbim.no (объем Норвежского фонда в 2009–2018 годах, млн долл. США), data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.МКТР.CD (объем ВВП Норвегии в 2009–2018 годах, млн долл. США).

\*\*\*Источник: oilfund.az/en/report-and-statistics/report-archive (отношение объема Азербайджанского фонда к ВВП Азербайджана в 2009–2018 годах).

\*\*\*\*Показатели 2019 года для Норвежского и Азербайджанского фондов рассчитаны в соответствии с данными об объемах фондов в млрд долл. США к объему ВВП в млрд долл. США, размещенными на сайтах tradingeconomics.com и ceicdata.com

В 2009–2019 годах объем ФНБ в процентах к объему ВВП сократился на 0,2 процентного пункта, в то время как объем Норвежского фонда к ВВП увеличился приблизительно на 167 процентных пунктов, а объем Азербайджанского фонда к ВВП – на 42 процентных пункта.

В соответствии с уставными документами в портфолио всех рассматриваемых фондов могут включаться различные типы финансовых инструментов, которые сгруппированы по следующим категориям: вложения в ценные бумаги; вложения в инструменты с фиксированным доходом; вложения в недвижимость; вложения в золото.

Наименование фонда	Структура активов суверенного фонда в 2017–2019 гг., в % к объему фонда											
	акции			инструменты с постоянным доходом			недвижимость			золото		
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
ФНБ	10,3	10,1	5,5	89,7	89,9	94,5	-	-	-	-	-	-
Норвежский фонд*	66,6	66,0	70,8	30,8	31,0	26,5	2,6	3,0	2,7	0,0	0,0	0,0
Азербайджанский фонд**	14,9	12,8	14,1	76,3	76,5	68,7	5,3	5,3	5,8	3,5	5,4	11,4

\*Источник: [www.nbim.no/en/publications/reports/2019/annual-report-2019/](http://www.nbim.no/en/publications/reports/2019/annual-report-2019/)

\*\*Источник: [oilfund.az/en/report-and-statistics/report-archive](http://oilfund.az/en/report-and-statistics/report-archive)

Стоит отметить, что вложения ФНБ в акции представлены привилегированными акциями кредитных организаций (ВТБ, «Газпромбанк», «Россельхозбанк»), привилегированными акциями ОАО «РЖД» и АО «Атомэнергопром» (акциями эмитентов, связанных с реализацией инфраструктурных проектов).

Вложение средств ФНБ в инструменты с постоянным доходом преимущественно представлено размещением средств фонда на счетах в иностранной валюте в Банке России. Доход от указанного размещения эквивалентен доходу, получаемому в случае размещения средств ФНБ в долговые обязательства иностранных государств, соответствующих требованиям, установленным постановлением № 18.

Азербайджанский фонд в своей структуре активов преимущественно вкладывается в инструменты с фиксированным доходом (68,7% в 2019 году), на долю вложений в акции в 2017–2019 годах приходилось не более 14,9%. При этом от 8,8% в 2017 году до 17,2% в 2019 году приходилось на вложения в недвижимость и золото.

В отличие от ФНБ и Азербайджанского фонда структура активов Норвежского фонда отражает приоритет вложений в акции. В 2017–2019 годах более 66% было вложено в указанные инструменты, не более трети – в инструменты с постоянным доходом. Доля вложений в недвижимость не превышала 3%.

Норвежский фонд преимущественно осуществляет вложения в акции наиболее доходных и наименее рискованных организаций (Закон). В 2018 и 2019 годах наибольшая часть вложений в акции приходилась на долю высокотехнологических компаний: Apple Inc, Microsoft Corp, Alphabet Inc, Amazon.com Inc, на которые приходится приблизительно 5,2% портфеля акций Норвежского фонда.

В таблице приведены данные об уровне доходности Норвежского и Азербайджанского фондов в 2017–2019 годах.

(%)

Наименование фонда	Совокупная			Акции			Инструменты с постоянным доходом			Недвижимость		
	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Норвежский фонд*	13,66	-6,12	19,95	19,44	-9,49	26,02	3,31	0,56	7,56	7,52	7,53	6,84
Азербайджанский фонд**	1,88	0,35	5,29	7,82	-6,57	2,67	0,82	0,89	2,21	4,72	9,90	0,41

\*Источник: [www.nbim.no/en/publications/reports/2019/annual-report-2019/](http://www.nbim.no/en/publications/reports/2019/annual-report-2019/)

\*\*Источник: [oilfund.az/en/report-and-statistics/report-archive](http://oilfund.az/en/report-and-statistics/report-archive)

Данные о доходности фондов свидетельствуют о наличии волатильности в части вложений в акции, которая связана с высокой зависимостью котировок и доходности акций, в которые вложены средства указанных фондов, от ситуации на мировом рынке.

Так, совокупная доходность Норвежского фонда в 2018 году составила (-) 6,12 %, доходность портфеля акций при этом составила (-) 9,49 %, в 2019 году совокупная доходность фонда составила 19,95 % при доходности акций, в которые были вложены средства фонда, на уровне 26,02 %.

У Азербайджанского фонда доходность портфеля акций в 2018 году также показала отрицательный результат – (-) 6,57 %, совокупная доходность за 2018 год составила 0,35 %.

С учетом того, что формально средства ФНБ не вкладывались в акции зарубежных компаний проведено сравнение объемов и доходности портфелей инструментов с постоянным доходом.

По состоянию на 1 января 2020 года инструменты с постоянным доходом в структуре активов Норвежского фонда составили 26,5 %. При этом 45,6 % составили вложения в доллары США, 27,5 % – в евро, 9,8 % – в японскую йену, 4,4 % – в фунты стерлингов. Остальные вложения в структуре указанных активов составили не более 4 %.

Портфель облигаций Норвежского фонда включает в себя облигации, выраженные в 26 мировых валютах, тогда как средства ФНБ в корзине валют составляют доллары США, евро и фунты стерлингов (из разрешенных семи валют). В таблице представлены доходности портфеля инструментов с постоянным доходом ФНБ и Норвежского фонда.

Наименование фонда	Доходность портфеля инструментов с постоянным доходом по валютной структуре, %					
	долл. США		евро		фунты стерлингов	
	2018 г.	2019 г.	2018 г.	2019 г.	2018 г.	2019 г.
ФНБ*	1,76	3,16	-0,47	-0,43	0,47	1,11
Норвежский фонд	-0,20	9,60	0,80	5,30	-0,30	7,60

\*Данные по ФНБ приведены без учета облигаций ООО «ЗапСибНефтехим» и ОАО «Ямал СПГ».

Таким образом, в указанный период доходность портфеля инструментов ФНБ с постоянным доходом в сравнении с аналогичным портфелем Норвежского фонда в основных валютах (доллар США, евро и фунты стерлингов) показала меньшую волатильность. При этом значения доходности портфеля ФНБ по сравнению с аналогичными показателями Норвежского фонда в 2019 году были в 3 раза меньше в долларах США и почти в 7 раз меньше в евро.

Размещение средств ФНБ в финансовые активы носит более консервативный характер (отсутствует возможность размещения в недвижимость и золото), направлено на размещение преимущественно в ликвидные активы (счета в иностранной валюте в Банке России) для снижения валютного риска и возможности оперативного использования средств ФНБ в целях сбалансированности федерального бюджета и бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации.

С другой стороны, указанное вложение обеспечивает невысокую доходность в связи с тем, что доход от размещения средств ФНБ на счетах в иностранной валюте в Банке России в соответствии с условиями договора, заключенного между Федеральным казначейством и Банком России, по сути, эквивалентен доходу, получаемому в случае размещения средств ФНБ в долговые обязательства иностранных государств, соответствующих требованиям, установленным постановлением № 18.

**7.1.4.** По состоянию на 1 января 2018 года в целях финансирования самокупаемых инфраструктурных проектов были размещены средства ФНБ в общей сумме 164 433,9 млн рублей, в том числе:

- на субординированный депозит по договору от 29 декабря 2014 г. № 42-7.4-29/48, заключенному между Федеральным казначейством и Банком ВТБ (ПАО), в сумме 100 000 млн рублей (размещены 30 декабря 2014 года на срок до 30 декабря 2044 года);
- на субординированный депозит по договору от 29 апреля 2015 г. № 07-04-2-/50, заключенному между Федеральным казначейством и «Газпромбанк» (АО), в сумме 38 433,9 млн рублей (перечислены 29 апреля 2015 года на срок до 31 декабря 2042 года);
- на депозит по договору от 4 марта 2015 г. № 07-04-29/49, заключенному в соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 30 января

2015 г. № 80<sup>23</sup> между Федеральным казначейством и Банком ВТБ (ПАО), в сумме 26 000 млн рублей (размещены 4 марта 2015 года на срок до 31 декабря 2018 года).

Средства депозита на сумму 26 000,0 млн рублей были возвращены Федеральному казначейству Банком ВТБ (ПАО) в полном объеме 9 января 2019 года.

Средства ФНБ размещены на субординированные депозиты в Банке ВТБ (ПАО) и «Газпромбанк» (АО) в соответствии с распоряжениями Правительства Российской Федерации от 27 декабря 2014 г. № 2739-р и от 15 апреля 2015 г. № 660-р. При этом конкретные проекты, на финансирование которых будут направлены средства ФНБ, размещенные на субординированные депозиты, указанными распоряжениями не определены.

По состоянию на 1 января 2020 года на субординированных депозитах указанных кредитных организаций в целях финансирования самокупаемых инфраструктурных проектов размещены средства ФНБ в общей сумме 138 433,9 млн рублей (в Банке ВТБ (ПАО) – 100 000 млн рублей; в «Газпромбанк» (АО) – 38 433,9 млн рублей), из которых на финансирование инфраструктурных проектов направлено 98 633,9 млн рублей, или 71,2 % от общей суммы субординированных депозитов (138 433,9 млн рублей), в том числе:

- Банк ВТБ (ПАО) на финансирование инфраструктурного проекта «Приобретение тягового подвижного состава» путем приобретения четырех выпусков облигаций ОАО «РЖД» серий 33–36 на сумму 60 200,0 млн рублей, или 60,2 % от суммы привлеченных на субординированный депозит средств, средства на приобретение облигаций направлены в 2015 году;
- «Газпромбанк» (АО) на финансирование инфраструктурного проекта «Центральная кольцевая автомобильная дорога (ЦКАД)» (Московская область) путем приобретения облигаций ГК «Росавтодор» серий 03 и 04 на сумму 38 433,9 млн рублей, или 100 % от суммы привлеченных на субординированный депозит средств, средства на приобретение облигаций направлены 29 апреля 2015 года (21 727,4 млн рублей) и 18 августа 2017 года (16 706,5 млн рублей).

Таким образом, указанными кредитными организациями средства ФНБ, привлеченные на субординированные депозиты, на финансирование самокупаемых инфраструктурных проектов в 2018–2019 годах не направлялись.

Федеральному казначейству за период 2014–2019 годов уплачены проценты по субординированным депозитам:

- Банком ВТБ (ПАО) в общей сумме 41 968,5 млн рублей, в том числе в 2018–2019 годах – 10 953,8 млн рублей;
- «Газпромбанк» (АО) – 3 844,3 млн рублей.

---

23. «О размещении средств Фонда национального благосостояния на депозит в Банк ВТБ (Открытое акционерное общество)».

Банком ВТБ (ПАО) Федеральному казначейству за период 2015–2018 годов уплачены проценты по депозитному договору на сумму 26 млрд рублей в общей сумме 7 922,2 млн рублей, в том числе за 2018 год – 2 041,3 млн рублей.

Остаток средств ФНБ в размере 39 800 млн рублей, привлеченных в 2014 году на субординированный депозит Банком ВТБ (ПАО), на финансирование инфраструктурных проектов не направлялся.

**7.1.5.** В соответствии с нормативными правовыми актами финансовое обеспечение реализации инфраструктурных проектов за счет средств ФНБ в исследуемом периоде осуществлялось двумя способами:

- путем непосредственного приобретения акций и облигаций российских эмитентов, реализующих самокупаемые инфраструктурные проекты, перечень которых утверждается Правительством Российской Федерации (Перечень № 2044-р<sup>24</sup>), включая проекты, осуществляемые ООО «УК РФПИ» и ГК «Росатом»;
- путем размещения средств на субординированные депозиты кредитных организаций, которые затем размещают привлеченные средства в ценные бумаги российских организаций, связанные с реализацией инфраструктурных проектов.

В Перечень № 2044-р включены 12 инфраструктурных проектов с общим предельным объемом средств ФНБ, направляемых на финансирование проектов, в сумме 972 460,0 млн рублей, сведения о которых приведены в приложении № 6 к отчету.

Анализ включенных в Перечень № 2044-р самокупаемых инфраструктурных проектов и их финансирования из средств ФНБ показал следующее.

Из 12 проектов, включенных в Перечень № 2044-р, ОАО «РЖД» является инициатором 5 проектов (более 40 % от общего количества проектов), т. е. в большей степени учтены интересы одной компании.

Из 12 проектов, включенных в Перечень № 2044-р, осуществлено финансирование 8 проектов. Реализация трех проектов<sup>25</sup> ОАО «РЖД» и одного проекта<sup>26</sup> АО «ТЭПК»<sup>27</sup>, внесенных в 2014 году в Перечень № 2044-р, не начата. С учетом ограничений, установленных пунктом 41 статьи 96<sup>11</sup> Бюджетного кодекса, а также в связи с экономическим кризисом из-за пандемии коронавирусной инфекции COVID-19, финансирование указанных проектов из средств ФНБ в 2020 году маловероятно. В этой связи целесообразно рассмотреть вопрос об актуализации Перечня № 2044-р.

По состоянию на 1 января 2018 года осуществлено размещение средств ФНБ в ценные бумаги российских эмитентов, связанные с реализацией самокупаемых

---

24. Перечень самокупаемых инфраструктурных проектов, утвержденный распоряжением Правительства Российской Федерации от 5 ноября 2013 г. № 2044-р (далее – Перечень № 2044-р).

25. «Развитие железнодорожной инфраструктуры на подходах к портам Северо-Запада России», «Развитие железнодорожной инфраструктуры Восточной части БАМа» и «Развитие железнодорожной инфраструктуры на подходах к портам Азово-Черноморского бассейна».

26. «Строительство железной дороги Элегест – Кызыл – Курагино и угольного портового терминала на Дальнем Востоке в увязке с освоением минерально-сырьевой базы Республики Тыва».

27. Проект АО «ТЭПК» (до 2017 года – закрытое акционерное общество «Тувинская Энергетическая Промышленная Корпорация»).



инфраструктурных проектов, а также на депозит и субординированные депозиты в российских кредитных организациях в целях финансирования самокупаемых инфраструктурных проектов на общую сумму 545 659,8 млн рублей, что составляет 64,5 % предельного объема средств ФНБ, направляемых на финансирование вышеуказанных самокупаемых инфраструктурных проектов (845 780,0 млн рублей).

В 2018–2019 годах объем средств ФНБ, размещенных в указанные финансовые активы, увеличился на 70 966,3 млн рублей и на 1 января 2020 года составил 613 626,1 млн рублей.

С учетом пункта 41 статьи 96<sup>11</sup> Бюджетного кодекса в соответствии с паспортами проектов до 1 января 2018 года в соответствии с постановлениями № 18 и от 5 ноября 2013 г. № 990 было осуществлено финансирование за счет средств ФНБ в объеме 479 859,8 млн рублей восьми самокупаемых инфраструктурных проектов.

По состоянию на 1 января 2020 года фактически направлено инициаторам проектов всего 573 826,0 млн рублей, или 59 % утвержденного (предельного) объема средств ФНБ (972 460,0 млн рублей).

## 7.2. Разработка рекомендаций по совершенствованию управления средствами Фонда национального благосостояния

ФНБ был создан (2008 год) как один из механизмов поддержки пенсионной системы Российской Федерации и предназначался для обеспечения выполнения пенсионных обязательств государства в долгосрочной перспективе (фонд будущих поколений).

Федеральным законом от 29 июля 2017 г. № 262-ФЗ «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации в части использования нефтегазовых доходов федерального бюджета» внесены изменения, существенно расширяющие цели использования средств ФНБ: помимо пенсионного обеспечения граждан в долгосрочной перспективе, средства ФНБ теперь могут использоваться для обеспечения сбалансированности (покрытия дефицита) федерального бюджета.

Таким образом, начиная с 2018 года, ФНБ изменил первоначальное назначение и утратил исключительно социальную направленность.

В ходе экспертно-аналитического мероприятия установлено, что фактическое расходование средств ФНБ юридически соответствует заявленным Бюджетным кодексом целям. Вместе с тем, по оценке внешнего эксперта А.Л. Ведева, не реализуется ключевой принцип ФНБ, исходящий из его названия и заключающийся в росте благосостояния российских граждан, так как большая часть средств направляется на финансирование текущих обязательств Правительства Российской Федерации.

Из открытой отчетности Федерального казначейства следует, что при движении средств по большинству финансовых активов, в которые размещены средства ФНБ, их стоимость в российских рублях на начало и конец 2019 года не меняется (без учета операций по дополнительным вложениям в определенные активы и их продаже).

В отчетности указана не цена актива на определенный момент времени, а цена приобретения. Из этого невозможно сделать вывод, являются ли операции по инвестициям в них успешными или нет. Для депозитов нет информации о процентах, полученных от хранения средств, по облигациям нет данных о купонных или дисконтных доходах, по акциям неизвестно, были ли получены дивиденды, а также непонятна их рыночная переоценка.

Доступная в открытых источниках отчетность о поступлении и выбытии средств ФНБ дает возможность увидеть лишь сальдо операций за календарный год, в то время как операции со средствами ФНБ проводятся на регулярной основе. Для более объективного анализа эффективности управления средствами ФНБ необходима оценка соответствия механизмов и инструментов инвестирования средств ФНБ, а также параметров всех финансовых операций (вид актива, объем средств, дата покупки и продажи, наличие у актива процентных или дивидендных доходов в период нахождения в портфеле), чтобы понять, насколько прибыльно управление средствами ФНБ.

По мнению внешнего эксперта, механизмы и инструменты инвестирования средств ФНБ не соответствуют целям обеспечения стабильного уровня доходов от размещения средств ФНБ в долгосрочной перспективе.

Бюджетным кодексом установлено, что целями инвестирования средств ФНБ являются обеспечение их сохранности и стабильного уровня доходов от их размещения в долгосрочной перспективе. При превышении ликвидной части ФНБ уровня в 7 % ВВП у Правительства Российской Федерации появляется возможность размещения указанного объема средств в иные активы помимо традиционного портфеля ликвидных валютных инструментов с низким уровнем риска.

В соответствии с Основными направлениями единой государственной денежно-кредитной политики на 2020 год и период 2021 и 2022 годов<sup>28</sup>, одобренными Советом директоров Банка России 25 октября 2019 года, рассматриваются пять сценариев размещения средств ФНБ, превышающих 7 % ВВП. При этом наилучшим признается расширение круга валютных инструментов<sup>29</sup>.

В документе указано, что бюджетное правило доказало свою действенность. Важно и в будущем сохранить его как ключевой элемент макроэкономической политики, который поддерживает стабильность государственных финансов и экономики в целом.

В 2019 году Минфином России, ведущими экономистами, экспертами и Банком России очень широко обсуждался вопрос размещения (использования) средств ФНБ в части превышения его ликвидной части размера 7 % ВВП.

По мнению внешнего эксперта А.Л. Ведева, использование средств ФНБ – необходимое и даже неизбежное условие для поддержания экономического роста, причем даже незначительного роста, не говоря уже о достижении пятого места среди

---

28. Раздел 2. Сценарии макроэкономического развития и денежно-кредитная политика в 2020–2022 годах, врезка «Об инвестировании средств Фонда национального благосостояния».

29. В 2020 году постановлением Правительства Российской Федерации от 26 апреля 2020 г. № 593 внесены изменения в постановление № 18: разрешено размещать средства ФНБ в китайских юанях; Китай внесен в перечень государств, в финансовые активы которых можно размещать средства ФНБ.



мировых экономик. Прежде всего, средства фонда должны направляться на инфраструктурные проекты.

Следует определить критерии «самоокупаемости инфраструктурных проектов» и использовать оценки прямого возврата средств инвестору. Важны и косвенные оценки результативности проектов, такие как совокупные дополнительные бюджетные поступления, создание дополнительных рабочих мест, в конечном итоге мультипликативный эффект для экономического роста.

По мнению эксперта, в России баланс между стабильностью и ростом значительно смещен в сторону стабильности. Жесткая денежная политика и предельно жесткая бюджетная политика обуславливает затухание роста даже при благоприятных внешних условиях. Дальнейшая консервация ФНБ не обеспечит стабильности, поскольку сама по себе она лишь содействует сползанию российской экономики в рецессию, в рамках которой и предполагается использование накапливаемых средств.

По мнению доктора экономических наук, профессора Н.К. Корищенко<sup>30</sup> – другого внешнего эксперта по экспертно-аналитическому мероприятию, модель наших (российских) инвестиций показывает, что преобладающая часть размещена в иностранный капитал.

Эксперт отмечает, что наша инвестиционная активность перерастает в государственные расходы (инвестиции). В результате накопления средств в ФНБ складывается отрицательная инвестиционная позиция.

Следует отметить, что действующая нормативная, правовая и методическая база документов нуждается в совершенствовании в части конкретизации принципов управления средствами ФНБ после достижения ликвидной части ФНБ 7% прогнозируемого объема ВВП.

Так, в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 год и на 2021 и 2022 годы отсутствуют принципы управления средствами ФНБ после достижения объема средств, размещенных на счетах в Банке России, 7% прогнозируемого объема ВВП. Вместе с тем данные вопросы затрагивают ключевые моменты обеспечения долгосрочной устойчивости бюджетной системы, включая механизм бюджетного правила, сохранения макроэкономической стабильности и обеспечения в конечном итоге условий для устойчивого экономического роста.

По информации Минфина России, Аппаратом Правительства Российской Федерации дано поручение от 9 декабря 2019 г. № П13–70168 Минэкономразвития России подготовить изменения в Порядок проведения оценки целесообразности финансирования инвестиционных проектов за счет средств Фонда национального благосостояния и (или) пенсионных накоплений, находящихся в доверительном управлении государственной управляющей компании, на возвратной основе, утвержденный постановлением Правительства Российской Федерации от 5 ноября 2013 года № 991, определяющие критерии отбора новых проектов, финансирование

---

30. Заведующий кафедрой факультета «Фондовые рынки и финансовый инжиниринг» РАНХиГС.

которых предполагается осуществлять за счет ФНБ. Соответствующие изменения по состоянию на 1 сентября 2020 года не внесены.

В докладе по обновленной оценке прозрачности в налоговой сфере Российской Федерации<sup>31</sup> эксперты Международного валютного фонда (МВФ) в рамках прошедшей миссии в мае 2019 года отметили следующее.

Внебюджетный ФНБ России используется как механизм внутренних внебюджетных инвестиций, что подрывает единство и целостность бюджета как инструмента определения приоритетности государственных ресурсов и управления ими. ФНБ в принципе будет иметь неограниченные правовые полномочия на инвестирование будущих поступлений во внутреннюю экономику, когда в ближайшие несколько лет его ликвидные иностранные активы достигнут 7% ВВП.

Для дальнейшего повышения и гарантии прозрачности в налогово-бюджетной сфере в России следует рассмотреть возможность:

- соблюдение последнего бюджетного правила для накопления достаточных активов в ФНБ как для стабилизации макроэкономики, так и для компенсации снижения доходов от нефти и газа в долгосрочной перспективе;
- достоверность бюджета, запрещение внебюджетных внутренних инвестиций ФНБ.

По мнению Счетной палаты, вопрос управления средствами ФНБ<sup>32</sup> после достижения указанного объема ликвидных средств должен быть рассмотрен с участием Банка России с целью выработки совместной стратегии инвестирования и внесения соответствующих изменений в Порядок управления средствами ФНБ.

Достижение максимальной рыночной доходности от размещения средств ФНБ и долгосрочного положительного эффекта зависят в большей степени от эффективности отбора и реализации инфраструктурных проектов. С точки зрения последствий для денежно-кредитной политики действующий механизм бюджетного правила, наряду с грамотным и взвешенным подходом к инвестированию средств ФНБ, способен эффективно выполнять стабилизирующую роль для экономики. Бюджетное правило, действующее с 2018 года, продемонстрировало способность обеспечить существенное снижение зависимости обменного курса, инфляции и темпов роста экономики от цены нефти. Тем самым бюджетное правило повышает стабильность и предсказуемость ключевых макроэкономических показателей, снижает риски проведения проциклической бюджетной политики, а также поддерживает устойчивость государственных финансов в долгосрочной перспективе.

В качестве рекомендаций по совершенствованию управления средствами ФНБ следует рассмотреть вопрос повышения качества управления ФНБ. Приоритетом должно стать формирование целостной системы управления средствами ФНБ.

---

31. Письмо Минфина России в Счетную палату (вх. от 13 июня 2019 г. № 3203).

32. В соответствии с пунктом 1 статьи 96<sup>11</sup> Бюджетного кодекса управление средствами ФНБ осуществляется Минфином России в порядке, установленном Правительством Российской Федерации. Отдельные полномочия по управлению средствами ФНБ могут осуществляться Банком России.

По мнению внешнего эксперта Н.К. Корищенко, для объективной оценки целесообразности и условий инвестирования накоплений, которые формируются у государства (фонды бюджета и резервы Банка России), целесообразно выбрать методологические подходы, которые позволяют получить результаты, соответствующие таким критериям как объективность, сопоставимость и объяснимость.

Для этой цели подходят данные платежного баланса, который составляется по единой методике, контролируемой МВФ.

По мнению эксперта, для сопоставления можно выбрать два показателя платежного баланса: международная инвестиционная позиция (МИП)<sup>33</sup> и сальдо первичных доходов (СПД)<sup>34</sup>. А увеличение чистой инвестиционной позиции является потенциалом экономического роста.

В рамках совершенствования подходов к управлению средствами ФНБ экспертом даны предложения о необходимости проведения оценки финансовых активов, в которые размещены средства ФНБ.

Для определения эффективности управления и использования средств ФНБ нужен методологический документ по оценке инвестиций нерыночных активов.

В нерыночных (неликвидных) активах важны доходность, сохранение стоимости и периодическая оценка активов.

Позиция Счетной палаты по вопросам финансовых активов – вложения средств ФНБ возможны в такие инвестиционные проекты, которые отвечают требованиям ликвидности, надежности и доходности.

С учетом результатов анализа управления средствами ФНБ, по мнению Счетной палаты, целесообразно дополнительно проработать вопрос в части условий размещения средств ФНБ, имея в виду необходимость их размещения в ликвидные финансовые активы (помимо счетов в иностранной валюте в Банке России) с возможностью оперативного возврата размещенных средств ФНБ для последующего их использования в целях, предусмотренных Бюджетным кодексом.

По мнению внешнего эксперта А.Л. Ведева, требуется организация методической работы по составлению и проработке правил проведения анализа результатов управления средствами ФНБ и отчетов о его результатах на основе опыта работы зарубежных суверенных фондов с учетом российских особенностей. При проведении данной работы следует обратить внимание на опыт Норвегии, Канады, ОАЭ, Саудовской Аравии и суверенных фондов ряда других государств.

Отчетность большинства суверенных фондов носит открытый, доступный и вполне исчерпывающий характер, в то время как отчетность ФНБ ограничена и не дает возможности сделать объективные выводы о качестве управления его средствами.

---

33. МИП представляет собой статистический отчет, который позволяет оценить величину внешних активов и обязательств страны на начало и конец отчетного периода, а также все те изменения, которые произошли в течение отчетного периода в результате операций, стоимостных изменений (переоценки) и прочих изменений.

34. СПД – разница между ВНД – ВВП, т. е. величина, которую страна получает или платит в связи, прежде всего, с инвестированием за границу или привлечением средств из-за границы.

Чтобы повысить качество отчетности, необходимо закрепить соответствующие нормы на уровне законодательства или нормативного акта Правительства Российской Федерации. Такие изменения должны быть ориентированы на лучший международный опыт, в первую очередь отмеченных государств.

Вместе с тем А.Л. Ведев отмечает, что неблагоприятная макроэкономическая ситуация с высокой долей вероятности может привести к закрытию текущего финансового года со значительным дефицитом федерального бюджета, что потребует существенной корректировки планов по формированию ФНБ и расходованию его средств. Объем поступлений в ФНБ и требуемых ресурсов на покрытие дефицита федерального бюджета в текущем году еще дополнительно прорабатывается и требует отдельного исследования.

Текущий год складывается неблагоприятно для российской экономики и бюджетной системы. Цена нефти несколько месяцев находилась ниже уровня отсечения. Вместе с тем стимулирующая бюджетная политика потребует дополнительных средств, в первую очередь из ФНБ. На данный момент непонятно, на какой срок хватит его ресурсов при текущих ценах на энергоносители. Чтобы достоверно оценить возможности расходования средств ФНБ, необходима подготовка среднесрочного социально-экономического и финансово-бюджетного прогноза на вариативной основе с учетом возможных негативных макроэкономических сценариев; при различных вариантах бюджетного правила; с учетом стимулирующей политики Правительства Российской Федерации.

По результатам проведенных экспертно-аналитических мероприятий «Мониторинг и оценка эффективности размещения и использования средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния, в том числе направленных на финансирование инфраструктурных проектов за счет средств Фонда национального благосостояния» за 2017 год и за первое полугодие 2018 года Счетной палатой были даны рекомендации Правительству Российской Федерации.

## 8. Выводы

**8.1.** Совокупный объем средств ФНБ в рублевом эквиваленте по состоянию на 1 января 2020 года составил 7 773 062,6 млн рублей (6,8 % ВВП) и по сравнению с объемом на начало 2018 года (3 752 935,5 млн рублей, или 3,6 % ВВП) увеличился на 4 020 127,1 млн рублей, или в 2,1 раза.

Увеличение совокупного объема средств ФНБ связано с зачислением в 2018 и 2019 годах иностранной валюты (в объеме, эквивалентном 5 028 887,7 млн рублей), приобретенной за счет средств федерального бюджета в пределах объема дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета за 2017 и 2018 годы (5 090 565,2 млн рублей).

В 2018–2019 годах на счета по учету средств ФНБ зачислено иностранной валюты в рублевом эквиваленте на 61 677,5 млн рублей, или на 1,2 %, меньше суммарного объема дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета за 2017

и 2018 годы, направленных на приобретение иностранной валюты. Отклонение связано с превышением отрицательной курсовой разницы по средствам в иностранных валютах, зачисленным в ФНБ в 2019 году, по сравнению с положительной курсовой разницей по средствам, зачисленным в ФНБ в 2018 году.

**8.2.** В соответствии с пунктом 1 статьи 96<sup>10</sup> Бюджетного кодекса средства ФНБ направлялись в 2018–2019 годах на цели обеспечения софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан Российской Федерации в общей сумме 9 868,5 млн рублей, а также обеспечения в 2018 году сбалансированности (покрытия дефицита) бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации – 1108 201,6 млн рублей.

**8.3.** В исследуемом периоде размещение средств ФНБ в финансовые активы носило консервативный характер, осуществлялось преимущественно в ликвидные активы (счета в иностранной валюте в Банке России) для снижения валютного риска и возможности оперативного использования средств ФНБ в целях сбалансированности федерального бюджета и бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации, что обеспечивало невысокую доходность.

**8.4.** В 2018–2019 годах отмечается увеличение с 58,7 до 79 % доли ликвидных активов (средств ФНБ, размещенных на счетах в Банке России) в общем объеме ФНБ, которые могут быть направлены на обеспечение сбалансированности (покрытия дефицита) федерального бюджета и бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации. К концу 2019 года объем ликвидных активов составил 5,4 % объема ВВП.

**8.5.** Выполнение в 2018 году планового показателя по доходам от управления средствами ФНБ составило 109,2 %, в 2019 году – 160,4 %.

**8.6.** Более чем двукратное увеличение (в 2,1 раза) доходности размещения средств ФНБ на счетах в иностранной валюте в Банке России в 2019 году по сравнению с 2018 годом связано с увеличением доходности размещения средств на счете в долларах США (в 1,8 раза) и на счете в фунтах стерлингов (в 2,4 раза). Увеличение доходности по указанным валютам связано с ростом котировок государственных ценных бумаг правительств США и Великобритании, соответствующих требованиям, установленным постановлением Правительства Российской Федерации от 19 января 2008 г. № 18, и включенных в состав индексов, отражающих результаты размещения средств ФНБ в относительном выражении.

Доходность размещения средств ФНБ на счете в евро в Банке России за 2019 год, также как и ранее за 2017 и за 2018 годы, составила отрицательную величину.

**8.7.** Установленные приказом Минфина России от 24 января 2008 г. № 24 пределы допустимых отклонений фактической валютной структуры средств ФНБ от нормативной валютной структуры позволяют Минфину России не пересматривать нормативную валютную структуру и пределы допустимых отклонений фактической

валютной структуры от нормативной валютной структуры с момента создания ФНБ (с 2008 года).

**8.8.** Действующие нормативные правовые и методические документы нуждаются в совершенствовании в части конкретизации принципов управления средствами ФНБ после достижения ликвидной части ФНБ 7 % прогнозируемого объема ВВП.

**8.9.** Минфином России в 2019 году разработан проект федерального закона «О внесении изменений в статьи 96<sup>11</sup> и 125 Бюджетного кодекса Российской Федерации в части совершенствования управления средствами Фонда национального благосостояния», направленный на расширение перечня вложений средств ФНБ после достижения ликвидной части ФНБ 7 % ВВП и на регламентирование критериев вложения средств ФНБ в самокупаемые инфраструктурные проекты и проекты ВЭБ.РФ (в том числе предоставление государственных кредитов иностранным государствам в целях финансирования экспортных поставок российской продукции и услуг). Позиция Счетной палаты Российской Федерации по указанному законопроекту направлена в Минфин России.

**8.10.** Утвержденные Минфином России Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов не содержат принципов управления средствами ФНБ после достижения объема средств, размещенных на счетах в Банке России, 7 % прогнозируемого объема ВВП.

**8.11.** Не определены критерии отбора новых проектов, финансирование которых предполагается осуществлять за счет средств ФНБ.

По информации Минфина России, в соответствии с письмом Аппарата Правительства Российской Федерации от 9 декабря 2019 г. № П13-70168 Минэкономразвития России было поручено подготовить изменения в Правила проведения оценки целесообразности финансирования инвестиционных проектов за счет средств Фонда национального благосостояния и (или) пенсионных накоплений, находящихся в доверительном управлении государственной управляющей компании, на возвратной основе, утвержденные постановлением Правительства Российской Федерации от 5 ноября 2013 г. № 991, определяющие указанные критерии. Соответствующие изменения по состоянию на 1 сентября 2020 года не внесены.

**8.12.** Сложившаяся в 2020 году неблагоприятная макроэкономическая ситуация с высокой долей вероятности может привести к закрытию текущего финансового года с дефицитом федерального бюджета, что потребует корректировки планов по формированию ФНБ и расходованию его средств.

**8.13.** По результатам анализа использования средств ФНБ на реализацию самокупаемых инфраструктурных проектов установлено следующее.



Из 12 проектов, включенных в утвержденный Правительством Российской Федерации перечень самоокупаемых инфраструктурных проектов, за счет средств ФНБ осуществлено финансирование 8 проектов, 4 проекта (3 проекта ОАО «РЖД» и 1 проект АО «ТЭПК») не финансируются с момента внесения их в 2014 году в указанный Перечень № 2044-р. С учетом ограничений, установленных пунктом 41 статьи 96<sup>11</sup> Бюджетного кодекса, а также в связи с экономическим кризисом из-за пандемии коронавирусной инфекции COVID-19 финансирование указанных четырех проектов из средств ФНБ в 2020 году представляется маловероятным.

**8.14.** По состоянию на 1 января 2020 года инициаторам проектов фактически направлено всего 573 826,0 млн рублей, или 59 % утвержденного (предельного) объема средств ФНБ (972 460,0 млн рублей).

**8.15.** По состоянию на 1 января 2020 года Банк ВТБ (ПАО) за счет привлеченных на субординированный депозит средств ФНБ в сумме 100 000,0 млн рублей направил 60 200,0 млн рублей, или 60,2 % суммы привлеченных на субординированный депозит средств, на финансирование инфраструктурного проекта «Приобретение тягового подвижного состава» путем приобретения облигаций ОАО «РЖД».

Остаток средств ФНБ в размере 39 800,0 млн рублей, привлеченных в 2014 году на субординированный депозит Банком ВТБ (ПАО), на финансирование инфраструктурных проектов не направлялся.

**8.16.** Инвестирование части средств ФНБ в инфраструктурные проекты предполагает получить не только прямую отдачу от строительства конкретных объектов, но и вызвать мультипликативный эффект, обеспечивая рост национальной экономики в среднесрочном и долгосрочном периодах. Другой причиной такого инвестирования является необходимость диверсификации структурного портфеля ФНБ в целях повышения его доходности.

**8.17.** Действующими нормативными правовыми актами Правительства Российской Федерации, регулирующими правила осуществления мониторинга и контроля реализации самоокупаемых инфраструктурных проектов, единая координация деятельности федеральных органов исполнительной власти и других участников указанного мониторинга и контроля не предусмотрена, в связи с чем ограничиваются возможности Правительства Российской Федерации в принятии оперативных решений, связанных с реализацией самоокупаемых инфраструктурных проектов, реализуемых юридическими лицами с привлечением средств ФНБ.

**8.18.** Отчетность ФНБ в исследуемом периоде ограничена и не дает возможности сделать объективные выводы о качестве управления его средствами.

Доступная в открытых источниках отчетность в части поступлений и выбытий средств ФНБ дает возможность увидеть лишь сальдо операций за календарный год, в то время как указанные операции проводятся на регулярной основе. В открытой отчетности указывается не цена актива на определенный момент времени, а цена его

приобретения, что не позволяет дать объективную оценку эффективности размещения средств ФНБ. Для объективного анализа эффективности управления средствами ФНБ необходима оценка параметров всех финансовых операций.

## 9. Предложения (рекомендации)

**9.1.** Направить информационное письмо в Правительство Российской Федерации с рекомендациями.

**9.1.1.** Поручить Минфину России с участием Банка России проанализировать текущую фактическую валютную структуру средств ФНБ в части повышения доходности размещения средств ФНБ и при необходимости внести соответствующие изменения в нормативную валютную структуру средств ФНБ.

**9.1.2.** Поручить Минфину России с участием заинтересованных федеральных органов исполнительной власти и при необходимости с привлечением Банка России:

- проработать вопрос об определении принципов управления средствами ФНБ после достижения ликвидной части ФНБ 7% прогнозируемого объема ВВП, учитывая, что их использование является важным условием для поддержания экономического роста;
- дополнительно проработать вопрос в части условий управления средствами ФНБ, предусмотрев их размещение (после достижения ликвидной части ФНБ 7% прогнозируемого объема ВВП) в ликвидные финансовые активы (помимо счетов в иностранной валюте в Банке России) с возможностью оперативного возврата размещенных средств ФНБ для последующего их использования в целях, предусмотренных Бюджетным кодексом Российской Федерации, и обеспечить подготовку согласованных предложений о внесении соответствующих изменений в нормативные акты;
- в целях совершенствования управления средствами ФНБ рассмотреть вопросы:
- о разработке методологического документа по оценке инвестиций средств ФНБ в нерыночные активы с учетом доходности, сохранения стоимости и периодической оценки активов;
- об организации методической работы по составлению и проработке правил проведения анализа результатов управления средствами ФНБ и подготовки отчетов о результатах управления на основе опыта работы зарубежных суверенных фондов с учетом российских особенностей.

**9.1.3.** Поручить Минэкономразвития России и Минтрансу России проработать вопрос об актуализации Перечня № 2044-р в отношении инфраструктурных проектов, финансирование которых за счет средств ФНБ не было начато с момента их включения в указанный перечень.



**9.1.4.** Поручить Минфину России проработать вопрос о разработке механизмов (инструментов), позволяющих сделать доступными данные о размещении и об использовании средств ФНБ (включая детальную информацию о стратегическом и фактическом распределении активов в инвестиционных портфелях, о результатах инвестирования и данные отчетов аудиторских проверок), в том числе в целях анализа и оценки эффективности размещения и использования средств ФНБ.

**9.2.** Направить информацию об основных итогах и отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия в Совет Федерации и Государственную Думу Федерального Собрания Российской Федерации.

**9.3.** Направить отчет о результатах экспертно-аналитического мероприятия в Министерство финансов Российской Федерации.

