

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2024, Том 16, № s5 / 2024, Vol. 16, Iss. s5 <https://esj.today/issue-s5-2024.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/07FAVN524.pdf>

5.2.4. Финансы (экономические науки)

Ссылка для цитирования этой статьи:

Швелидзе, А. М. Влияние санкций на процесс управления государственными финансовыми активами Российской Федерации: результаты и рекомендации / А. М. Швелидзе // Вестник евразийской науки. — 2024. — Т. 16. — № s5. — URL: <https://esj.today/PDF/07FAVN524.pdf>

For citation:

Shvelidze A.M. The impact of sanctions on the process of managing state financial assets of the Russian Federation: results and recommendations. *The Eurasian Scientific Journal*. 2024;16(s5): 07FAVN524. Available at: <https://esj.today/PDF/07FAVN524.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.)

УДК 336.14

Швелидзе Алекс Малхазович

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия

E-mail: aleks.shvelidze@inbox.ru

РИНЦ: https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=1230453

Научный руководитель: **Шмиголь Наталия Сергеевна**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия

Доцент кафедры «Общественных финансов»

Кандидат экономических наук, доцент

E-mail: NShmigol@fa.ru

Влияние санкций на процесс управления государственными финансовыми активами Российской Федерации: результаты и рекомендации

Аннотация. Исследование посвящено влиянию внешних санкционных ограничений на государственные финансовые активы Российской Федерации.

Одним из объектов санкций явились финансовые активы государства и корпораций. Министерство финансов Российской Федерации и Центральный банк Российской Федерации потеряли доступ к примерно половине государственных финансовых активов, накопленных до 2022 года для поддержки экономики в моменты экономических кризисов. Кроме того, увеличение расходов государства, обусловленное решением задач поддержания макроэкономической стабильности и достижения национальных целей развития, приводит к высоким темпам расходования средств, размещённых в активах, в условиях, когда традиционные международные валюты как ликвидные активы перестали быть доступны, и источник пополнения федерального бюджета, а также Фонда национального благосостояния в виде дополнительных нефтегазовых доходов от продажи нефти марки Urals, на который с течением времени налагаются всё большие ограничения.

Единственными доступными ликвидными активами для резервирования средств стали китайский юань и золото. Тем не менее, риск вторичных санкций приводит к тому, что банковская система Китая всё дальше отдалается от проведения расчётов с Российской Федерацией. При этом уже наблюдаются первые признаки, говорящие о потенциале возникновения экономического кризиса в КНР, что будет непосредственно влиять на стабильность курса китайского юаня.

Все указанные обстоятельства обуславливают необходимость разработки комплекса мер, призванных повысить финансовый суверенитет России в условиях ужесточающегося санкционного давления. В данной работе автором предложены такие меры, как изменение структуры международных резервов и ликвидной части Фонда национального благосостояния в сторону увеличения доли монетарного золота, установление минимального неснижаемого остатка ликвидной части Фонда национального благосостояния, уменьшение доли объёма средств, покрываемых за счёт государственной гарантии.

Ключевые слова: финансовые активы; государственные финансовые активы; суверенные фонды; бюджетные кредиты; государственные гарантии; Китай; санкции

Введение

Внешнее санкционное давление на экономику Российской Федерации после начала специальной военной операции привело к необходимости изменить стратегию управления государственными финансами, включая управление государственными финансовыми активами. В частности, внешние ограничения коснулись управления Фондом национального благосостояния (далее — ФНБ), являющегося частью государственных финансовых активов Российской Федерации, традиционно исполняющей роль подушки безопасности на случай кризисных явлений. Часть средств ФНБ оказалась заморожена, другая часть активов теперь недоступна для вложений со стороны России и любого субъекта, действующего от её имени.

Банк России и Минфин России не могут осуществлять размещение средств ни в одну из основных резервных валют, за исключением китайского юаня. Структура вложений значительно изменилась в сторону китайского юаня и золота. Из Фонда национального благосостояния были исключены доллары, евро, фунты стерлинга и японская йена.

Вопросы управления государственными финансовыми активами Российской Федерации и их составляющими рассматриваются в трудах И.А. Стрельца, С.В. Чебанова [1], О.В. Карнаухова [2], А.З. Намитулиной, В.А. Ломаки [3], И. И. Глотовой, М. О. Белецкой [4], А.С. Хрулёвой, Р.Д. Власенко [5].

Автор настоящей работы преследует цель рассмотреть изменения в управлении государственными финансовыми активами Российской Федерации, вызванные внешними ограничениями.

Для достижения цели автор настоящей работы поставил следующие задачи:

1. Сформировать определение государственных финансовых активов Российской Федерации на основе изучения их экономической природы.
2. Рассмотреть динамику объёма и состава государственных финансовых активов Российской Федерации по видам таких активов.
3. Сформировать рекомендации по совершенствованию процесса управления государственными финансовыми активами Российской Федерации в рамках достижения суверенитета экономики.

Методы и материалы

Решение поставленных задач осуществлено с применением общенаучных и специальных методов: анализа, описания, сравнения, систематизации и классификации, экономико-математических методов, экспертной оценки.

Базой для исследования служат научные труды по исследуемой теме, официальные источники органов государственной власти (Министерства финансов Российской Федерации, Федерального казначейства), федеральные законы о федеральном бюджете, постановления Правительства Российской Федерации.

Понятие государственных финансовых активов

Любой экономический субъект обладает активами — ресурсами, контролируруемыми в связи с определёнными событиями из прошлого и от использования которых планируется получение экономических выгод.¹ В их рамках выделяются так называемые «финансовые активы», связанные с денежными средствами во владении конкретного лица.

Международные стандарты финансовой отчётности определяют следующий состав финансовых активов: актив, представляющий собой денежные средства; долевой инструмент другой организации; предусмотренное договором право получения денежных средств или иного финансового актива, обмена финансовыми активами или обязательствами; и иные объекты.²

Международный валютный фонд относит к финансовым активам наличную валюту и депозиты, долговые ценные бумаги, выданные кредиты и займы, монетарное золото и специальные права заимствования, акционерный капитал и акции инвестиционных фондов.³

В российской научной среде финансовыми активами являются финансовые ресурсы, представляющие собой денежные средства и ценные бумаги, которые находятся в собственности экономического субъекта, что видно на примере определений, представленных в трудах А.А. Адаменко и А.А. Антоновой [6; 7].

Таким образом, финансовыми активами являются денежные средства, финансовые требования, финансовые резервы, акционерный капитал.

В Российской Федерации существуют три уровня власти: федеральный, региональный и местный. Федеральный уровень олицетворяет Российскую Федерацию как отдельный уровень власти, действующий отдельно от регионального и местного уровней. Таким образом, государственные финансовые активы Российской Федерации (далее — ГФАРФ) — это временно свободные денежные средства, финансовые требования, финансовые резервы, акционерный капитал корпораций в собственности Российской Федерации.

В действующем российском законодательстве отсутствует понятие «государственные финансовые активы». Однако оно содержалось в проекте федерального закона «О Российском финансовом агентстве», по которому должно было быть создано публичное акционерное общество «Российское финансовое агентство». Предполагалось, что оно будет управлять государственными финансовыми активами и государственным долгом Российской Федерации.

¹ «Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 38 «Нематериальные активы» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 N 217н) (ред. от 14.12.2020). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193595/ (дата обращения: 08.07.2024).

² Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление». URL: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=15323 (дата обращения: 08.07.2024).

³ Руководство по статистике государственных финансов. URL: https://www.imf.org/external/Pubs/FT/GFS/Manual/2014/GFSM_2014_rus.pdf (дата обращения: 08.07.2024).

В проекте закона дано следующее определение: «государственные финансовые активы Российской Федерации — совокупность являющихся собственностью Российской Федерации денежных средств, временно не используемых для финансового обеспечения задач и функций государства, и финансовых активов».⁴

К ГФАРФ следует относить следующие финансовые активы:

- временно свободные денежные средства (в т. ч. золотовалютные резервы, специальные права заимствования МВФ);
- суверенные фонды;
- задолженность по бюджетным кредитам;
- государственные внешние долговые требования;
- иная дебиторская задолженность.

Таким образом, автором работы на основе подходов международных финансовых институтов и российских учёных было сформировано определение государственных финансовых активов Российской Федерации.

Текущее состояние государственных финансовых активов Российской Федерации

Рассмотрим государственные финансовые активы Российской Федерации по отдельности, начав с временно свободных денежных средств. К ним относятся международные резервы, остатки средств на едином счёте федерального бюджета.



Рисунок 1. Динамика международных резервов Российской Федерации (источник: Банк России⁵)

⁴ Проект федерального закона «О Российском финансовом агентстве». URL: https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2010/03/FZ_o_OAO_RFA.doc (дата обращения: 08.07.2024).

⁵ Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. Международные резервы Российской Федерации. URL: https://www.cbr.ru/hd_base/mrrf/mrrf_7d/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=01.2021&UniDbQuery.To=01.2024 (дата обращения: 08.07.2024).

Международными резервами как временно свободными денежными средствами управляет Центральный банк Российской Федерации.⁶ Т.В. Кудряшова и Е.А. Долгих отмечают, что международными резервами Российской Федерации являются высоколиквидные иностранные активы в распоряжении органов денежно-кредитного регулирования [8]. На рисунке 1 представлена динамика изменения объёма международных резервов Российской Федерации с 2021 по 2023 год.

В состав международных резервов, управляемых Банком России, входят активы в иностранной валюте, монетарное золото, специальные права заимствования, резервные позиции в МВФ. Последствием внешних санкций послужило то, что ЦБ РФ не способен распоряжаться активами размером 300 млрд долл., поскольку они оказались заморожены — это не менее половины от международных резервов.

Главным образом сложившаяся динамика на протяжении 2021–2023 гг. обусловлена переоценкой активов. Необходимо отметить, что в течение указанного периода Банк России наращивал объём резервов в монетарном золоте, в то же время уменьшая размер валютных резервов. Доля монетарного золота в структуре резервов возросла с 23 % до 29 %. Динамика структуры резервов представлена в таблице 1.

Таблица 1

Состав международных резервов Российской Федерации, млн долл.

Дата	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	01.01.2024	01.06.2024
Международные резервы, в том числе	595 774	630 627	581 989	598 592	599 040
Валютные резервы, из них	457 020	497 557	445 912	442 734	423 163
Иностранная валюта	444 495	468 075	417 806	414 244	395 089
Счет в СДР	6 996	24 218	23 161	23 539	23 218
Резервная позиция в МВФ	5 528	5 264	4 945	4 951	4 856
Монетарное золото	138 754	133 070	136 077	155 858	175 877

Источник: Банк России⁷

Рост доли монетарного золота является позитивной тенденцией, поскольку золото не является объектом санкций в отличие от иностранных валют и резервных позиций в международных организациях. Чем больше доля золота в структуре международных резервов Российской Федерации, тем меньше резервы подвержены внешним ограничениям.

Что касается остатков на едином счёте федерального бюджета, ими управляет Федеральное казначейство посредством размещения по договорам репо, на банковских депозитах, на банковских счетах, в производные финансовые инструменты, покупки иностранной валюты, выдачи бюджетных кредитов на пополнение остатка средств и их возврата⁸. К сожалению, оценить управление временно свободными денежными средствами на счёте федерального бюджета по всем направлениям не представляется возможным, поскольку Федеральное казначейство публикует только данные, которые касаются бюджетных кредитов и покупки иностранной валюты.

⁶ Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10.07.2002 N 86-ФЗ (последняя редакция). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/ (дата обращения: 30.06.2023).

⁷ Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. Международные резервы Российской Федерации. URL: https://www.cbr.ru/hd_base/mrrf/mrrf_m/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=01.2021&UniDbQuery.To=01.2024 (дата обращения: 08.07.2024).

⁸ Постановление Правительства РФ от 01.12.2004 N 703 (ред. от 03.08.2023) "О Федеральном казначействе". URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_50565/db291c5e47ac2c8c220c6f7b0707974f32dcb201/ (дата обращения: 08.07.2024).

По данным Федерального казначейства в 2022–2024 гг. бюджетам других уровней из федерального бюджета были предоставлены бюджетные кредиты на пополнение остатка в размерах, указанных в таблице 2.

Таблица 2

**Предоставление бюджетных кредитов
на пополнение остатков на едином счёте бюджета, млрд руб.**

Бюджетные кредиты из федерального бюджета	На 01.01.2022	На 01.01.2023	На 01.01.2024	На 01.06.2024
Бюджетам субъектов Российской Федерации	90,80	85,95	468,98	73,85
Местным бюджетам	25,50	44,86	49,05	55,72
Итого	116,30	130,80	518,02	129,57

Источник: Федеральное казначейство⁹

Данные приведены нарастающим итогом с начала предыдущего года: данные на 01.01.2022 означают, сколько было выдано за 2021 год, и т. д. В 2022 году объём выданных бюджетных кредитов на пополнение остатков на едином счёте бюджета практически не изменился по сравнению с 2021 годом. Однако уже в 2023 году совокупный размер таких кредитов резко возрос практически до уровня 2020 года (657,09 млрд руб.), когда возник экономический кризис в связи с пандемией COVID-19.

В таблице 3 представлены данные по покупке (продаже) иностранной валюты и золота за счёт средств федерального бюджета с 2021 г. по 2024 г.

Таблица 3

Покупка (продажа) иностранной валюты и золота за счёт средств федерального бюджета

Год	Количество сделок, шт.	Объём, млрд руб.
2021	242	2 992,94
2022	40	114,08
2023	103	1 522,93
2024	103	640,42

Источник: Федеральное казначейство¹⁰

До начала санкционной кампании Казначейство России активно проводило операции с данным видом активов. В 2022 году производились покупки до 5 марта 2022 года, после указанной даты операции возобновились только 8 августа 2023 года. В марте 2022 года доллар достиг курса 100 руб. за доллар, что было выгодно экспортёрам, но не желающим приобрести валюту для дальнейшей перепродажи или сохранения средств. Для стабилизации курса национальной валюты Банк России принял решение ввести ограничения, связанные с покупкой и продажей иностранной валюты, её снятием с российских валютных счетов. Благодаря этому

⁹ Официальный сайт Федерального казначейства. Архив информации о предоставлении субъектам Российской Федерации (муниципальным образованиям) бюджетных кредитов. URL: <https://roskazna.gov.ru/finansovye-operacii/razmeshchenie-sredstv-edinogo-scheta-federalnogo-byudzhet/byudzhetye-kredity-subektam-rossiyskoy-federatsii-i-munitsipalnym-obrazovaniyam/informatsiya-o-parametrakh-predostavleniya-subektam-rossiyskoy-federatsii-munitsipalnym-obrazovaniya/arkhiv-informatsii-o-predostavlenii-subektam-rossiyskoy-federatsii-munitsipalnym-obrazovaniyam-byudzhet/> (дата обращения: 08.07.2024).

¹⁰ Официальный сайт Федерального казначейства. Архив информации об операциях покупки (продажи) иностранной валюты за счёт средств федерального бюджета. URL: <https://roskazna.gov.ru/finansovye-operacii/razmeshchenie-sredstv-edinogo-scheta-federalnogo-byudzhet/pokupka-prodazha-inostrannoy-valyuty-za-schet-sredstv-edinogo-scheta-federalnogo-byudzhet/informatsiya-ob-operatsiyakh-pokupki-prodazhi-inostrannoy-valyuty-za-schet-sredstv-federalnogo-byudzheta/arkhiv-informatsii-ob-operatsiyakh-pokupki-prodazhi-inostrannoy-valyuty-za-schet-sredstv-federalnog/> (дата обращения: 08.07.2024).

в дальнейшем курс стал контролируемым. В целом после 2022 года Казначейство России реже проводит операции с иностранной валютой и в меньшем размере.

Ещё одним государственным финансовым активом является суверенный фонд. Международный валютный фонд выделяет пять разновидностей таких фондов: стабилизационные, сберегательные, резервные на пенсионные расходы, развития, по инвестированию резервов [9].

В Российской Федерации существуют два суверенных фонда — ФНБ и Российский фонд прямых инвестиций (далее — РФПИ). Фонд национального благосостояния находится под управлением Министерства финансов Российской Федерации¹¹ и аккумулирует часть средств федерального бюджета в форме дополнительных нефтегазовых доходов. Российский фонд прямых инвестиций является непубличным акционерным обществом, где Российская Федерация владеет 100 % акций.¹²

Фонд национального благосостояния хотя формально считается стабилизационным фондом, на практике выполняет сразу несколько функций — стабилизационную, сберегательную и отчасти фонда будущих поколений, сначала софинансируя добровольные пенсионные накопления граждан, а с 2024 г. участвуя в государственной поддержке формирования долгосрочных сбережений [10]. Его средства могут быть размещены в иностранную валюту, золото, долговые обязательства, государственные ценные бумаги, депозиты, паи инвестиционных фондов.¹³

Российский фонд прямых инвестиций действует в целях привлечения инвестиций, высококвалифицированного персонала и инновационных технологий в экономику Российской Федерации. Данный фонд относится к фондам развития.

Суверенные фонды могут обладать акциями различных компаний, которые также относятся к государственным финансовым активам. Например, Фонд национального благосостояния владеет 50 % + 1 акцией ПАО «Сбербанк России».

Стоит отметить, что основная роль во владении акциями отводится Федеральному агентству по управлению государственным имуществом (Росимущество), который может обладать ими как непосредственно, так и через компании, в которых Росимущество имеет долевое участие. Например, контрольный пакет акций ПАО «Газпром» распределён между Росимуществом, АО «Роснефтегаз» и АО «Росгазификация». Федеральное агентство по управлению государственным имуществом подчинено Министерству финансов Российской Федерации.¹⁴ Акционером от имени Российской Федерации выступает Росимущество.¹⁵

¹¹ Постановление Правительства РФ от 30.06.2004 N 329 (ред. от 09.11.2023) «Министерстве финансов Российской Федерации». URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_48609/cd89f024c8a89b060b1780be65e57ec5f7e2c2f0/ (дата обращения: 08.07.2024).

¹² Федеральный закон «О Российском Фонде Прямых Инвестиций» от 02.06.2016 N 154-ФЗ (последняя редакция). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_198847/ (дата обращения: 08.07.2024).

¹³ Постановление Правительства РФ от 19.01.2008 N 18 (ред. от 31.01.2024) «О порядке управления средствами Фонда национального благосостояния». URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_74298/92d969e26a4326c5d02fa79b8f9cf4994ee5633b/ (дата обращения: 08.07.2024).

¹⁴ Постановление Правительства РФ от 05.06.2008 N 432 (ред. от 23.04.2024) «О Федеральном агентстве по управлению государственным имуществом». URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_77490/92d969e26a4326c5d02fa79b8f9cf4994ee5633b/ (дата обращения: 08.07.2024).

¹⁵ Постановление Правительства РФ от 03.12.2004 N 738 (ред. от 29.12.2023) «Об управлении находящимися в федеральной собственности акциями акционерных обществ и использовании специального права на участие Российской Федерации в управлении акционерными обществами («золотой акции»)». URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_50597/125721a1ce03a80be141051120f4a5fd8cd8f9f3/ (дата обращения: 08.07.2024).

В качестве акционера Российская Федерация может влиять на дивидендную политику компании. Так, с 2021 года компании с государственным участием обязаны направлять на дивиденды не менее 50 % от чистой прибыли, рассчитанной по Международным стандартам финансовой отчётности.¹⁶

Структура средств Фонда национального благосостояния с указанием используемых валют и размера ликвидной части представлена в таблице 4.

Таблица 4

Состав Фонда национального благосостояния

Показатель	Январь 2021	Январь 2022	Январь 2023	Январь 2024	Май 2024
Объем на конец периода, млрд руб.	13 649,30	13 610,27	10 807,60	11 922,37	12 703,81
в т. ч. в процентах к ВВП	11,8 %	10,2 %	7,2 %	6,6 %	7,1 %
Объем средств фонда на конец периода, млрд долл.	179,00	174,90	155,30	133,53	141,49
Валютная структура средств фонда на счетах в Банке России на конец периода (в соответствующей валюте)					
долл., млрд	51,25	—	—	—	—
евро, млрд	44,17	38,56	10,46	—	—
фунт стерлинга, млрд	8,55	4,18	—	—	—
иена, млрд	—	600,30	—	—	—
юань, млрд	—	226,75	307,45	227,52	227,62
золото в обезличенной форме, т	—	405,71	551,28	358,96	329,71
руб., млрд	0,27	0,27	0,53	0,29	1,25
Размещено в иные разрешенные активы на конец периода	4 772,82	4 840,40	4 473,00	7 015,24	7 657,78
рубли	4 230,41	4 286,86	4 114,36	6 579,93	7 220,03
иностранная валюта	542,41	553,54	358,64	435,31	437,75
Ликвидная часть средств Фонда национального благосостояния					
Объем, млрд руб.	8 658	8 433	6 133	5 012	5 172
Доля в структуре ФНБ, %	63	62	57	42	41

Источник: Минфин России¹⁷

Министерство финансов Российской Федерации к 2023 году полностью отказалось от долларов, евро, фунтов стерлингов и японских иен в составе ликвидной части фонда. С 2022 года средства ФНБ направляются преимущественно на вложения в китайские юани и золото в обезличенном виде.

Важно подчеркнуть, что наблюдается негативная тенденция в части объёма ликвидной части ФНБ. Если в начальном периоде действия санкций на неё приходилось более половины средств фонда, то в мае 2024 года — около 40 %. В июне 2024 года доля опустилась до 37 %. Основной причиной значительного снижения объёма ликвидных средств послужила необходимость финансирования дефицита федерального бюджета в условиях постоянно возрастающих расходов.

¹⁶ Распоряжение Правительства РФ от 29.05.2006 N 774-р (ред. от 11.06.2021) «О формировании позиции акционера — Российской Федерации в акционерных обществах, акции которых находятся в федеральной собственности». URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_59277/ (дата обращения: 08.07.2024).

¹⁷ Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации. Фонд национального благосостояния. Информационные сообщения. URL: <https://minfin.gov.ru/ru/performance/nationalwealthfund/news/> (дата обращения: 08.07.2024).

В 2022 году дефицит федерального бюджета составил 3,3 трлн руб., в 2023 году — 3,2 трлн руб., в январе — мае 2024 года — почти 1 трлн руб. С 2021 по 2024 год доходы федерального бюджета увеличились с 25,3 трлн руб. до 35 трлн руб., расходы — с 24,8 трлн руб. — до 36,7 трлн руб. Продолжающееся увеличение объёма расходов федерального бюджета, необходимых для выполнения задач и функций государства, обуславливает необходимость поиска способов повышения доходов федерального бюджета и источников финансирования дефицита федерального бюджета.

Сложившаяся ситуация послужила импульсом к проведению налоговых изменений, в рамках которых с 2025 года запланировано введение прогрессивной шкалы налогообложения по НДФЛ и повышение ставки по налогу на прибыль организаций с 20 % до 25 %. Прогнозируется, что это приведёт к дополнительным доходам федерального бюджета в 2025 году в размере 2,6 трлн руб. Автор настоящей работы считает, что данные изменения должны привести к использованию ликвидной части ФНБ в меньшем объёме. С 2022 года финансовые активы в иностранной валюте и золоте уменьшались не менее чем на 1 трлн руб. в год. Для обеспечения стабильного функционирования ФНБ необходимо установление минимального неснижаемого остатка средств, о чём справедливо отмечает Шмиголь Н.С. [11].

РФПИ не раскрывает на официальном сайте информацию о своей ежегодной деятельности, в связи с чем провести анализ использования средств фонда невозможно.

Как было сказано ранее, долговые требования также являются частью государственных финансовых активов. Например, долговые требования от Российской Федерации к иным участникам бюджетного процесса в виде бюджетных кредитов. В России существуют следующие виды таких кредитов¹⁸:

1. Бюджетный кредит на покрытие дефицита бюджета.
2. Бюджетные кредиты в рамках реструктуризации.
3. Бюджетные кредиты на пополнение остатка средств на счетах бюджета.
4. Бюджетные кредиты на финансовое обеспечение инфраструктурных проектов.
5. Бюджетные кредиты за счёт средств целевых иностранных кредитов.

При предоставлении бюджетного кредита кредитором и заёмщиком являются органы государственной власти и местного самоуправления. Кредитор всегда находится на более высоком уровне власти, чем заёмщик. Бюджетные кредиты снизу вверх в законодательстве Российской Федерации не предусмотрены.

Бюджетные кредиты на пополнение остатка средств на счетах бюджета рассмотрены в рамках управления свободными денежными средствами на счёте федерального бюджета. На сайте Казначейства России отсутствуют подробные данные в разрезе остальных видов бюджетных кредитов, в связи с чем затруднительно детально изучить данные об их предоставлении.

Что касается межгосударственных кредитов, Российская Федерация может предоставлять государственные кредиты иностранным государствам, направленные на цели поддержки российского экспорта, закрепления присутствия на рынках, развития сотрудничества, формирования имиджа ответственного кредитора, развития отношений.¹⁹ Чаще всего

¹⁸ «Бюджетный кодекс Российской Федерации» от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 26.02.2024) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2023). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/ (дата обращения: 26.03.2023).

¹⁹ Постановление Правительства РФ от 16.09.2020 N 1456-50 «Об утверждении Правил предоставления Российской Федерацией государственных кредитов иностранным государствам-заёмщикам». https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_362832/ (дата обращения: 08.07.2024).

Российская Федерация выступает как заёмщик и реже как кредитор. Государство может быть кредитором лишь тогда, когда в федеральном бюджете наблюдается профицит, то есть появляются дополнительные средства.

Оценка динамики предоставления кредитов со стороны Российской Федерации иностранным заёмщикам не представляется возможной, поскольку приложения с соответствующей программой предоставления кредитов являются секретной информацией и не размещаются в открытом доступе вместе с федеральным законом о федеральном бюджете.

Помимо описанных выше объектов, существуют государственные гарантии, которые являются условным финансовым активом. По государственной гарантии Российская Федерация обязуется исполнить обязательство в пользу бенефициара, если принципал не способен погасить его.

Государственной гарантией может предусматриваться право регрессного требования. Это означает, что Российская Федерация вправе истребовать средства у принципала после погашения обязательства за счёт федерального бюджета. Таким образом, у государства возникает финансовое требование. Но это происходит только после наступления гарантийного случая и при наличии права регрессного требования.

Характеристика государственных гарантий, утверждённых в федеральных законах о федеральном бюджете в период с 2021 по 2024 год, представлена в таблице 5.

Таблица 5

Государственные гарантии Российской Федерации в рублях и в иностранной валюте

Год	2021	2022	2023	2024
Объём внутренних государственных гарантий, млрд руб.	30	1 223,00	1 340,06	367,10
Объём внутренних государственных гарантий с правом регрессного требования, млрд руб.	30	1 223,00	1 340,06	367,10
Объём внешних государственных гарантий, млн долл.	1 100	2 100	600	50
Объём внешних государственных гарантий с правом регрессного требования, млн долл.	1 100	2 100	600	50

Источник: *федеральные законы о федеральном бюджете на 2021, 2022, 2023 и 2024 гг.*²⁰

Все предоставляемые государственные гарантии от имени Российской Федерации предусматривают право регрессного требования у гаранта. Таким образом, фактически любые государственные гарантии из федеральных законов и федеральном бюджете выступают ГФАРФ в случае, если принципал не способен исполнить обязательство перед бенефициаром.

²⁰ Федеральный закон «О федеральном бюджете на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов» от 08.12.2020 N 385-ФЗ (последняя редакция). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_462891/ (дата обращения: 08.07.2024).

Федеральный закон «О федеральном бюджете на 2022 год и на плановый период 2023 и 2024 годов» от 06.12.2021 N 390-ФЗ (последняя редакция). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_402647/ (дата обращения: 08.07.2024).

Федеральный закон «О федеральном бюджете на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов» от 05.12.2022 N 466-ФЗ (последняя редакция). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_433298/ (дата обращения: 08.07.2024).

Федеральный закон «О федеральном бюджете на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 годов» от 27.11.2023 N 540-ФЗ (последняя редакция). URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_462891/ (дата обращения: 08.07.2024).

Нельзя не заметить, что в 2022 году объём государственных гарантий резко возрос как в национальной, так и в иностранной валюте. Прежде всего это явилось следствием необходимости со стороны государства не допустить неплатежи в экономике, особенно при реализации продукции за рубеж. Государство как регулятор призвано поддерживать участников экономики в период кризисов в целях смягчения негативных последствий. В дальнейшем наблюдается планомерное снижение размера внутренних и внешних государственных гарантий.

В результате рассмотрения динамики объёма и структуры государственных финансовых активов было выявлено значительное изменение структуры ликвидной части ФНБ и рост темпов расходования высоколиквидных активов фонда, изменение структуры международных резервов в сторону золота, сокращение количества и совокупного объёма сделок с иностранной валютой за счёт временно свободных средств федерального бюджета, временный рост объёма государственных гарантий, временный рост объёма бюджетных кредитов на пополнение остатков средств.

Наблюдаются риски, связанные с использованием китайского юаня, которые выражаются в постоянном увеличении числа банков, отказывающихся проводить расчёты из России, и снижении темпов экономического роста КНР.

Рекомендации

В результате действия санкций незатронутыми остались только вложения в монетарное золото и китайский юань. Необходимо отметить, что целесообразность вложения в китайский юань нужно рассматривать через призму стабильности экономики КНР. Уже сейчас наблюдается снижение темпов роста экономики (рис. 2) и ранние признаки вероятного экономического кризиса, что прямым образом влияет на курс валюты в долгосрочной перспективе. Кроме того, совсем не исключено введение вторичных санкций в отношении КНР, которые могут закрыть путь к размещению средств даже в китайский юань.

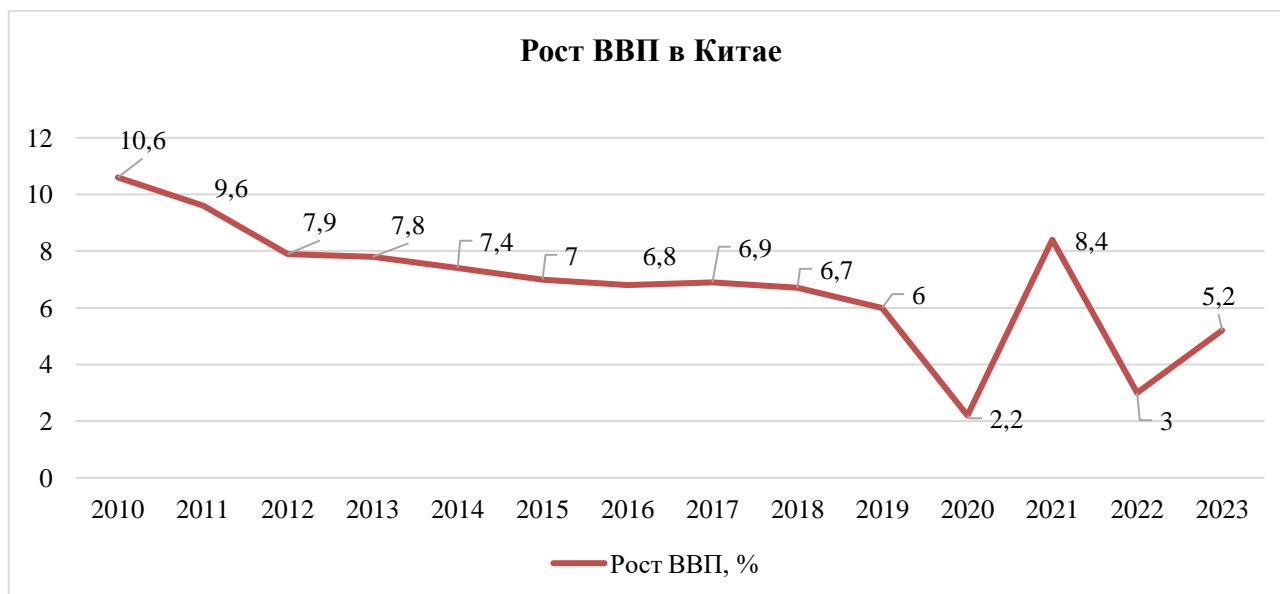


Рисунок 2. Темпы экономического роста КНР в 2010–2023 гг. (источник: Всемирный банк²¹)

²¹ World Bank. GDP growth (annual %) — China. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?eod=2023&locations=CN&start=2010> (дата обращения: 08.07.2024).

Так, уже зафиксированы случаи, когда китайские банки отказываются проводить расчёты с юанями из России. В список таких банков входят Ping An Bank, Bank of Ningbo, DBS Bank, Great Wall West China Bank, China Zheshang Bank, China Citic Bank, Industrial Bank, Bank of Taizhou, ICBC, Bank of China и иные.²² Последние два входят в глобальный список системно значимых банков.

Уже более десяти лет подряд с 2010 года наблюдается снижение темпов прироста ВВП. В 2024 году ожидается замедление роста до 4,6 %.²³ В экономике наблюдается продолжающийся кризис на рынке недвижимости. Так, А.Ю. Ковтуненко отмечает, что рынок недвижимости составляет примерно треть от ВВП Китая. Не менее одной пятой жилых помещений пустует, при этом 90 % населения страны являются собственниками жилья, что приводит к ситуации, где избыточное предложение недвижимости невозможно покрыть из-за уже достаточно удовлетворённого спроса [12].

В рамках действующей структуры вложений в ликвидной части ФНБ предусмотрено, что до 60 % средств направляется на китайские юани, до 40 % — на золото. Автор настоящей работы рекомендует уточнить структуру таким образом, чтобы на золото направлялось до 50 % средств ликвидной части ФНБ.

Эта же рекомендация применима к международным резервам Российской Федерации. На данный момент доля золота в них составляет 29 %. Автор считает оправданным и необходимым увеличить долю золота до 40 %, что будет способствовать независимости международных резервов от внешних ограничений. Золото, являясь общепризнанным ликвидным активом, эмиссия которого не является прерогативой конкретного субъекта, не подпадает под санкции.

Кроме того, необходимо установить минимальный неснижаемый остаток ликвидной части ФНБ. Исходя из данных Минфина России видно, что при продолжающемся использовании средств для покрытия дефицита федерального бюджета такими же темпами (не менее 1 трлн руб. в ежегодно) ликвидная часть опустеет уже к 2028 году. Минимальный неснижаемый остаток должен составить 40 % от всех средств ФНБ. Если использование средств приведёт к снижению доли до 40 %, в таком случае изъятия из ликвидной части фонда могут быть осуществлены только после того, как доля вновь будет доведена до 40 %.

При предоставлении государственных гарантий с правом регрессного требования следует исходить из того, что данный вид актива имеет двоякую природу. С одной стороны, это обязательство государства, с другой стороны — финансовое требование. При этом государственная гарантия не предполагает платы, в отличие от кредита. В каждом конкретном случае государство должно принимать решение, оправдано ли будет брать на себя обязательство и в каком размере.

Государственной гарантией не всегда предусмотрено, что Российская Федерация покрывает обязательство в полном объёме. Некоторые обязательства покрываются в объёме до 70 % или 50 %. Рекомендуется снижать долю размера обязательства, погашаемую Российской

²² Официальный сайт Известий. Пекин без капусты: ряд китайских банков перестал принимать платежи в юанях из РФ. URL: <https://iz.ru/1668750/mariia-kolobova-milana-gadzhieva/pekin-bez-kapusty-riad-kitaiskikh-bankov-perestal-prinimat-platezhi-v-iuaniakh-iz-rf> (дата обращения: 08.07.2024).

Официальный сайт Известий. Системный блок: еще четыре крупных банка Китая перестали принимать юани из РФ. URL: <https://iz.ru/1683250/mariia-kolobova-milana-gadzhieva/sistemnyi-blok-eshche-chetyre-krupnykh-banka-kitaia-perestali-prinimat-iuani-iz-rf> (дата обращения: 08.07.2024).

²³ Официальный сайт Интерфакс. Китайские экономисты ожидают замедления роста ВВП КНР в 2024 году до 4,6 %. URL: <https://www.interfax.ru/world/938223> (дата обращения: 08.07.2024).

Федерацией при наступлении гарантийного случая, в целях снижения потенциальных расходов федерального бюджета и недопущения иждивенческих настроений.

Заключение

По итогам исследования изменений в процессе управления государственными финансовыми активами Российской Федерации автор настоящей работы пришёл к следующим выводам:

1. Половина международных резервов и средств Фонда национального благосостояния оказалась заморожена. Банк России наращивает долю золота в общей структуре резервов (с 22 % в 2021 году до 29 % в 2024 году), Минфин России осуществляет вложения в золото до 40 %, в китайский юань — до 60 %.
2. В начале действия санкций Казначейство России отказалось проводить операции с иностранной валютой и золотом за счёт свободных остатком на едином счёте федерального бюджета. Даже после возвращения к таким операциям наблюдается снижение частоты и объёма таких сделок.
3. Бюджетные кредиты на пополнение остатка предоставляются бесперебойно. Общий объём остаётся стабильным из года в год, за исключением 2023 года, когда совокупный размер бюджетных кредитов оказался вблизи уровня 2020 года.
4. Совокупный размер государственных гарантий в рублях и в иностранной валюте значительно увеличился в 2022 году и значительно уменьшился к 2024 году.

В целях совершенствования процесса управления ГФАРФ и достижения финансового суверенитета автор настоящей работы рекомендует осуществить следующие меры:

1. Увеличить долю монетарного золота в международных резервах Российской Федерации с 29 % до 40 %.
2. Установить новую структуру ликвидной части ФНБ, по которой 50 % средств размещается в золоте, 50 % — в китайском юане.
3. Поддержать предложение российских ученых [11] уточнить порядок управления средствами ФНБ, по которому минимальный допустимый остаток средств в ликвидной части ФНБ составляет не менее 40 % от всех средств фонда. Если допущено использование денежных средств сверх указанной границы, дальнейшие изъятия из ликвидной части могут быть осуществлены только при наращивании её размера таким образом, чтобы доля вновь составила не менее 40 %.
4. Уменьшить долю объёма средств, покрываемых за счёт государственной гарантии со 100 % до 70 % в целях снижения потенциальных расходов федерального бюджета при наступлении гарантийного случая и недопущения иждивенческих настроений.

ЛИТЕРАТУРА

1. Стрелец, И.А. Макроэкономические шоки 2022 г. и суверенные фонды / И.А. Стрелец, С.В. Чебанов // Мировая экономика и международные отношения — 2023 — № 4 — С. 17–28 — URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=53844523> (дата обращения: 08.07.2024).

2. Карнаухова, О.В. Резервные фонды Российской Федерации: проблемы и перспективы развития // Наукосфера — 2024 — № 3(2) — С. 359–365 — URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=65614904> (дата обращения: 08.07.2024).
3. Намитулина, А.З. Особенности и условия восполнения резервов Фонда национального благосостояния в текущем периоде / А.З. Намитулина, В.А. Ломака // Банковское дело — 2023 — № 12 — С. 56–58 — URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=56118753> (дата обращения: 08.07.2024).
4. Глотова, И.И. Влияние экономических санкций на изменение величины международных резервов России / И.И. Глотова, М.О. Белецкая // Финансы и учётная политика — 2022 — № 2(28) — С. 5–12 — URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=50103709> (дата обращения: 08.07.2024).
5. Хрулева, А.С. Управление золотовалютными резервами страны / А.С. Хрулева, Р.Д. Власенко // Вестник молодежной науки — 2023 — № 4(41) — С. 1–7 — URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=54953524> (дата обращения: 08.07.2024).
6. Адаменко, А.А. Финансовые активы: понятие и оценка / А.А. Адаменко, Т.Е. Хорольская, В.С. Горшков // Вестник Академии знаний — 2019 — № 5(34) — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovye-aktivy-ponyatie-i-otsenka> (дата обращения: 08.07.2024).
7. Антонова, А.А. Виды финансовых активов с фиксированным доходом // Экономика и бизнес: теория и практика — 2023 — № 4-1(98) — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vidy-finansovyh-aktivov-s-fiksirovannym-dohodom> (дата обращения: 08.07.2024).
8. Кудряшова, Т.В. Золотовалютные резервы Российской Федерации как фактор обеспечения стабильности финансовой системы страны / Т.В. Кудряшова, Е.А. Долгих // Beneficium — 2022 — № 2(43) — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zolotovalyutnye-rezervy-rossiyskoy-federatsii-kak-faktor-obespecheniya-stabilnosti-finansovoy-sistemy-strany> (дата обращения: 08.07.2024).
9. Самотейкина Н.В. Особенности формирования и использования суверенных фондов как государственного денежного ресурса // Концепт — 2021 — № 10 — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-formirovaniya-i-ispolzovaniya-suverennyh-fondov-kak-gosudarstvennogo-denezhnogo-resursa> (дата обращения: 08.07.2024).
10. Швелидзе, А.М. Управление Фондом национального благосостояния в условиях санкций // Самоуправление — 2023 — № 3(136) — С. 785–791. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=54128123> (дата обращения: 08.07.2024).
11. Шмиголь Н.С. Новая модификация бюджетных правил и устойчивость федерального бюджета // Финансовая жизнь — 2023 — № 1 — 4–7 [электронный ресурс]. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=50418757> (дата обращения: 08.07.2024).
12. Ковтуненко, А.Ю. Кризис недвижимости в Китае: причины финансового коллапса и угроза для российской экономики / XXXV Международные Плехановские чтения — 2022 — Том 4 — С. 108–113. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=49553531> (дата обращения: 08.07.2024).

Shvelidze Alex Malkhazovich

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: aleks.shvelidze@inbox.ru
RSCI: https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=1230453

Academic adviser: **Shmigol Natalia Sergeevna**

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: NShmigol@fa.ru

The impact of sanctions on the process of managing state financial assets of the Russian Federation: results and recommendations

Abstract. The study is devoted to the impact of external sanctions on the state financial assets of the Russian Federation.

One of the objects of sanctions were the financial assets of the state and corporations. The Ministry of Finance of the Russian Federation and the Central Bank of the Russian Federation lost access to about half of the state financial assets accumulated until 2022 to support the economy during economic crises. In addition, the increase in government spending, due to the solution of the problems of maintaining macroeconomic stability and achieving national development goals, leads to high rates of spending of funds placed in assets, in conditions when traditional international currencies as liquid assets are no longer available and the source of replenishment of the federal budget, as well as the National Welfare Fund in the form of additional oil and gas revenues from the sale of Urals oil is increasingly restricted over time.

The only available liquid assets for reserving funds were the Chinese yuan and gold. Nevertheless, the risk of secondary sanctions leads to the fact that the Chinese banking system is moving further and further away from settlements with the Russian Federation. At the same time, the first signs are already observed indicating the potential for an economic crisis in China, which will directly affect the stability of the Chinese yuan exchange rate.

All of these circumstances necessitate the development of a set of measures designed to increase Russia's financial sovereignty in the context of increasing sanctions pressure. In this paper, the author proposes such measures as changing the structure of international reserves and the liquid part of the National Welfare Fund towards increasing the share of monetary gold, establishing a minimum non-decreasing balance of the liquid part of the National Welfare Fund, and reducing the share of funds covered by the state guarantee.

Keywords: financial assets; state financial assets; sovereign funds; budget loans; government guarantees; China; sanctions