

# 俄罗斯国家福利基金发展历程 与变革的思考

肖来付

**【内容提要】** 国家福利基金是俄罗斯国家经济社会领域的“安全气囊”，其资金主要来源于超额油气收入，主要宗旨是支持国家养老金体系、开展社会性投资、维持养老保险制度的长期稳定运行。在当前美西方对俄罗斯开展极限制裁的情况下，俄罗斯国家财政面临较大压力，该基金也承担着弥补财政赤字、稳定宏观经济等职能。作为应对各类危机的一大利器，国家福利基金是一项行之有效的财政政策工具，在促进经济社会发展方面发挥着重要的作用，其经济绩效和社会绩效值得肯定。近年来，特别是俄乌冲突爆发以来，国家福利基金规模出现了明显波动，资产结构也发生了较大的变化，甚至被欧盟列入了制裁名单。俄罗斯国家福利基金的管理目标是确保资金的长期安全和稳定发展，而在俄乌冲突和美西方制裁背景下，该基金面临着可持续发展、流动性释放、厘清功能定位等问题，需谨慎运作，不能将其作为可以随时提款的资金池。同时，基金的使用也需要在补充国家养老金缺口、弥补财政赤字和开展社会性投资等方面寻求平衡。

**【关键词】** 俄罗斯 国家福利基金 主权基金 俄乌冲突 制裁

**【作者简介】** 肖来付，厦门城市职业学院教育民生学院副教授。

## 引言

作为俄罗斯当前最重要的主权养老基金，国家福利基金(the National Wealth Fund)时常见诸俄罗斯国内外各类媒体。近年来，由于国际形势和内部政策调整，基金规模出现了较大波动。俄罗斯国内外常有基金即将耗尽的相关报道，俄罗斯财政储备的充足性也受到质疑。2016年5月6日，俄罗斯经济发展部发布宏观经济预测，随着国际石油价格波动，油气收入减少，政府

不得不动用储备基金(the Reserve Fund)和国家福利基金弥补财政缺口。因此,预计到2019年年底,国家福利基金和储备基金或将用完<sup>①</sup>。而实际上,2017年年底,俄罗斯储备基金就因补充联邦预算的不足而消耗殆尽,最终被并入国家福利基金。

2023年1月,俄罗斯财政部共出售了3633公斤黄金和22.74亿元人民币,所获得的384.99亿卢布均用于弥补预算赤字<sup>②</sup>。这是俄首次出售国家福利基金中的黄金。随后,财政部又多次出售国家福利基金中的黄金和人民币资产以弥补预算赤字。根据俄罗斯媒体的报道,自2022年2月俄乌冲突爆发以来,俄罗斯已经消耗国家福利基金一半的流动资金。到2023年年底,国家福利基金的流动资金剩下约4.7万亿卢布。在过去两年中,如果按卢布计算,国家福利基金的流动资产减少了44%,如果按美元计算,则减少了54%<sup>③</sup>。

俄乌冲突久拖不决,俄罗斯不断增加国防预算。2025年,俄罗斯国防预算占GDP的6.3%,比2024年增长了约30%<sup>④</sup>。与此同时,在美西方的制裁下,2022年俄罗斯天然气出口减少了约1/4,在欧洲市场的份额从35%降至7.5%<sup>⑤</sup>。2024年6月24日,欧盟对俄实施第14轮制裁,涉及能源、金融、贸易和航运等领域,首次将液化天然气列入制裁对象<sup>⑥</sup>。这将进一步影响俄罗斯可获取的能源收入,同时也将进一步影响其国家福利基金的主要资金来源。

作为俄罗斯当前最重要的战略储备资金,国家福利基金究竟是一只什么样的基金,成立以来的经济效益和社会效益如何,究竟还能维持多久,一直是各方十分关注的问题。

---

① 戴利研、杨孟霞:《俄罗斯主权财富基金:投资与社会绩效评价》,《俄罗斯东欧中亚研究》2018年第4期。

② 田雅琼、林琳:《制裁背景下俄罗斯财政韧性研究与启示》,《地方财政研究》2023年第8期。

③ 《战争吃掉俄罗斯国家福利基金一半流动资金》, <https://www.163.com/dy/article/INNQD08K0553DFTR.html>

④ 《俄罗斯增加国防预算的多重考量》, <http://www.xinhuanet.com/milpro/20241017/07683da319444d0da1a26c44740e819e/c.html>

⑤ Шоковая хирургия в экономических отношениях с Западом. [https://www.ng.ru/itog/2022-12-24/02\\_8623\\_02.html](https://www.ng.ru/itog/2022-12-24/02_8623_02.html)

⑥ 许文鸿:《美欧对俄罗斯新一轮制裁有何影响》,《世界知识》2024年第15期。

## 一 相关研究综述

各国学者对俄罗斯国家福利基金的研究主要集中在以下几个方面:一是稳定基金(the Stabilization Fund)成立的背景、作用和发展情况;二是稳定基金被拆分成储备基金和国家福利基金的原因、目的和作用;三是国家福利基金资金来源、内部治理结构、资产配置策略;四是国家福利基金的性质、功能、改组和国际比较研究。

殷红、李建民等对俄罗斯政府将稳定基金改组成储备基金和国家福利基金的背景、目的、作用和意义进行了分析,结论是国家福利基金是一只提高居民生活质量的发展基金,主要是为了改善后代及当代人的福利<sup>①</sup>。M. B. 达利尼娜对稳定基金的发展历程及其拆分进行了梳理,并对其构成进行了深入分析,认为稳定基金在维护俄罗斯宏观经济稳定方面发挥了重要作用,有效降低了税收风险<sup>②</sup>。

郑秉文、潘广云等对稳定基金的改组和运作进行了国际比较。郑秉文分析了普京改组稳定基金和建立主权养老基金的主导思想,认为普京将主权财富基金稳定基金改组为主权养老基金国家福利基金,是应对俄罗斯人口危机的需要<sup>③</sup>;潘广云则分析了稳定基金改组的特点<sup>④</sup>。

王志远从“弱可持续发展”的视角深层次解读了国家福利基金的设立与变革,认为基金的来源决定了其性质、功能、作用和使用方向,并以社会性投资的方式提高国家整体竞争力<sup>⑤</sup>。M. B. 斯克里普尼克娃将全球主权财富基金划分为稳定型基金、储备型基金、发展型基金、黄金储备型基金和社会保障型基金,对比分析了中国、俄罗斯、美国、哈萨克斯坦等国家主权财富基金的类型,认为可以通过提升俄罗斯经济的投资吸引力加强主权财富基金在国际

---

① 殷红:《俄罗斯“国家福利基金”的建立及其意义》,《俄罗斯中亚东欧研究》2008年第3期;李建民:《俄罗斯主权财富基金管理评析》,《国际经济评论》2008年第2期。

② M. B. Данилина. Изменения в стратегии формирования и использования Резервного фонда и Фонда национального благосостояния//Финансы и кредит. 2008. № 10.

③ 郑秉文:《中国建立“主权养老基金”的急迫性及国际比较——应对“中国威胁论”与外汇储备二次分流的战略思考》,《国际经济评论》2008年第2期。

④ 潘广云:《俄罗斯主权财富基金改组及其国际比较》,《国际论坛》2008年第5期。

⑤ 王志远:《主权财富基金:中国与俄罗斯的不同》,《俄罗斯中亚东欧市场》2013年第4期。

市场上的竞争力<sup>①</sup>。

戴利研、叶楠等分析了国家福利基金的资金来源、内部治理结构、资产配置策略。戴利研以挪威和俄罗斯主权财富基金为例,剖析了基金的运营模式,指出国家福利基金属于资源型主权财富基金,支持其在国际市场上实施战略性投资以确保基金的保值和增值<sup>②</sup>。叶楠介绍了国家福利基金的投资策略并指出,正是由于基金投资收益不理想,俄罗斯政府又于2010年成立了直接投资基金,以联合投资的模式引入外资<sup>③</sup>。A. H. 苏哈列夫分析了储备基金2008~2013年的支出项目,并分析其规模和结构以及投资收益情况<sup>④</sup>。

徐坡岭、许文鸿等分析了俄罗斯调整国家福利基金资产结构的背景和原因。徐坡岭认为国家福利基金是俄罗斯养老保障和国有资产管理的的重要组成部分,将人民币纳入国家福利基金的货币结构,既可以增加基金自身收入,又能够稳定国家经济<sup>⑤</sup>。许文鸿介绍了人民币在俄罗斯外汇储备和国家福利基金中份额增加的趋势并指出,在国家福利基金资产结构中只以人民币和黄金形式进行储备且改用人民币进行基金的货币交易,是为了更好地适应当前的宏观经济和地缘政治变化<sup>⑥</sup>。

许文鸿、田雅琼、邱强等分析了国家福利基金与经济发展之间的关系。许文鸿认为普京时代俄罗斯最重要的一项财政政策就是建立了稳定基金,正是在稳定基金及储备基金的支持下,俄罗斯政府挺过了多次危机<sup>⑦</sup>。田雅琼等具体分析了国家福利基金在新冠疫情、俄乌冲突和美欧制裁背景下所发挥的作用,认为该基金在抗击新冠疫情、实施反危机计划、弥补财政赤字等方面

---

① M. B. Скрипникова. Управление бюджетными резервами и суверенными фондами в Российской Федерации//Научные записки молодых исследователей. 2016. № 6.

② 戴利研:《资源型主权财富基金运营模式研究——以挪威和俄罗斯主权财富基金为例》,《世界经济与政治论坛》2012年第6期。

③ 叶楠:《浅析俄罗斯主权财富基金的变革与投资策略选择》,《俄罗斯研究》2013年第4期。

④ A. H. Сухарев. Резервный фонд Российской Федерации в системе государственных финансов//Финансы и кредит. 2014. № 9.

⑤ 徐坡岭:《俄罗斯调整国家福利基金投资结构的考量》,《世界知识》2021年第7期。

⑥ 许文鸿:《美欧对俄货币制裁及人民币国际化在俄罗斯的新发展》,《俄罗斯东欧中亚研究》2023年第5期。

⑦ 许文鸿:《普京时代俄罗斯财政政策的基本脉络与理念》,《欧亚经济》2020年第3期。

发挥了至关重要的作用<sup>①</sup>。邱强和胡文骏基于月度数据对比分析了储备基金、国家福利基金对俄罗斯经济转型和社会发展的影响,认为国家福利基金既是稳定型基金,也是储备型基金,对俄罗斯宏观经济的影响要明显大于储备基金,是俄罗斯经济转型发展的“助推器”<sup>②</sup>。本尼迪克托等利用1995~2008年的季度数据进行分析,认为稳定基金是应对国际油价波动的财政政策工具,在一定程度上有助于抵消油价波动对实体经济的影响<sup>③</sup>。A. B. 维诺格拉多娃和Ю. Н. 佩赫捷耶夫等学者对稳定基金在确保资源型财政可持续性方面所起的作用进行了深入研究,对比分析了2004~2014年期间储备基金和国家福利基金的变动情况及背后的原因,指出在这一时期内国家福利基金总体呈现稳定增长态势,而储备基金则呈现波动性下降态势<sup>④</sup>。

总体而言,国内外学者更多关注俄罗斯国家福利基金建立的背景、资产配置、投资结构、功能作用等,对俄罗斯储备基金与国家福利基金于2018年合并后的新情况研究较少,特别是对近年来国家福利基金与经济发展之间的关系研究较少。在新冠疫情冲击、能源价格波动、经济结构矛盾初显、俄乌冲突和美西方极限制裁背景下,国家福利基金在弥补政府财政赤字、开展社会投资、进行逆周期调节等方面的作用有待进一步实证检验。关于国家福利基金的经济效益与社会效益等仍有继续研究的空间。本文进一步梳理了俄罗斯国家福利基金的发展过程、历史变革、资金来源和职能等,特别关注其在应对危机时所发挥的“安全气囊”作用,并对其可持续发展、资金流动性、功能定位等问题进行了思考。

## 二 俄罗斯国家福利基金的发展历程及变革

俄罗斯国家福利基金独立运转已近十年,如果加上其前身稳定基金,则

---

① 田雅琼:《俄罗斯预算稳定机制对冲新冠疫情风险的作用及启示》,《地方财政研究》2021年第6期;田雅琼、林琳:《制裁背景下俄罗斯财政韧性研究与启示》,《地方财政研究》2023年第8期。

② 邱强、胡文骏:《储备基金、国家福利基金与俄罗斯经济发展——基于月度数据的实证分析》,《技术经济与管理研究》2019年第12期。

③ Andreas Benedictow, Daniel Fjærtøft, Ole Løfsnæs, Oil Dependency of the Russian Economy: An Econometric Analysis, Economic Modelling, vol. 32, 2013, pp. 400 - 428.

④ A. В. Виноградова, Ю. Н. Пыхтеев. Роль нефтегазового комплекса России в обеспечении макроэкономической стабильности//Экономический анализ: теория и практика, 2014. № 44.

已有 20 年的发展历程。在这一过程中,国家福利基金的规模由小到大,承担的职责由少到多,发挥的影响由弱到强,平时不显山露水,但在历次危机的应对中都能看到其身影,因此,国家福利基金对俄罗斯国内经济社会发展的影响也逐渐引起了人们的关注。

### (一) 俄罗斯国家福利基金的源起:建立稳定基金

21 世纪头 10 年,俄罗斯经济快速发展,联邦财政出现盈余。同时,随着国际油价持续上涨,俄罗斯通过石油出口积累了大量“石油美元”。油气收入在财政中的占比逐渐增加,油气行业在俄罗斯经济中的作用愈发显著,甚至一度左右俄罗斯的经济增长。

早在 2001 年普京就曾提议创建一只国家储备基金。直到 2003 年 12 月 23 日颁布《俄罗斯联邦稳定基金法》<sup>①</sup>,并将其纳入《俄罗斯联邦预算法典》,以减轻油价波动对经济发展的负面影响。依据《俄罗斯联邦稳定基金法》,稳定基金属于联邦预算资金的一部分,进行单独核算和管理,从 2004 年 1 月 1 日开始正式建立。稳定基金建立之初,以乌拉尔牌原油价格每桶 20 美元作为基金的征收标准。具体而言,当乌拉尔牌原油的市场价格高于这一基准时,超出该基准价格的石油和石油产品的出口关税及可利用矿产开采税将计入稳定基金。2006 年,这一标准提高为每桶 27 美元。稳定基金的最低储备额设定为 5 000 亿卢布,超出此数额的资金可被用于其他用途。当世界能源价格下跌,特别是在原油价格低于基准价格时,基金可用于弥补因原油价格下跌出现的财政赤字,以保证联邦预算平衡,从而缓冲国际油价变动对国内经济的影响,确保俄罗斯宏观经济的稳定,促进资源的高效运用与经济的长期发展。

作为资源型国家所拥有的主权财富基金,自稳定基金创立以来,国际原油价格走势非但没有下降,反而大幅攀升,远远超出了原先设定的基准价格。与此同时,俄罗斯国内连续多次调高了原油出口关税以及资源开采的税率,在这一系列因素共同作用下,基金规模迅速增长,很快就超过了 5 000 亿卢布。2004 ~ 2008 年,乌拉尔牌原油价格由每桶 22 美元飙升至 109 美元,稳定基金的规模也从 36 亿美元猛增至 1 568 亿美元<sup>②</sup>。基金总额占 GDP 的比重

<sup>①</sup> Федеральный закон "О внесении дополнений в Бюджетный кодекс Российской Федерации в части создания Стабилизационного фонда Российской Федерации" от 23.12.2003 № 184 - ФЗ. [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_45745/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_45745/)

<sup>②</sup> 李建民:《俄罗斯主权财富基金管理评析》,《国际经济评论》2008 年第 2 期。

也由 2004 年的 0.8% 增至 2008 年的 11.6%，其规模增长远远超过预期（见图 1）。考虑基金规模日渐庞大所带来的管理压力、国内通货膨胀以及基金保值增值等因素，俄罗斯政府不得不重新研究稳定基金的使用问题，这也为基金改组奠定了基础。

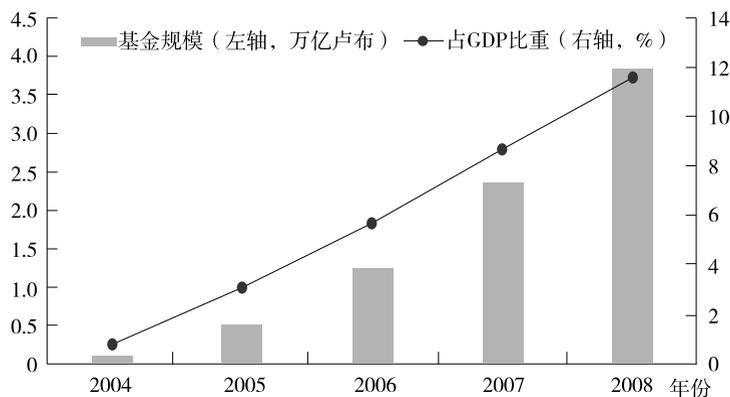


图 1 2004 ~ 2008 年稳定基金规模及占 GDP 比重

资料来源：田雅琼：《老龄化背景下俄罗斯养老保障资金筹集问题研究》，中央财经大学 2020 年博士学位论文。

## （二）俄罗斯国家福利基金的建立：拆分稳定基金

2006 年 9 月，俄罗斯政府便开始探讨对稳定基金进行重组的可能性。2007 年 4 月，普京正式提出改组稳定基金并建立一只未来基金，并将拟议中的未来基金正式定名为国家福利基金。普京认为：“未来基金的资金应当用于提高居民的生活质量和发展经济，用于改善后代及当代人的福利，正因为如此，将其称为国家福利基金更准确。”<sup>①</sup>

2007 年 12 月和 2008 年 1 月，俄罗斯政府相继发布了关于储备基金管理程序和国家福利基金管理程序的两项政府法令。自此，稳定基金被拆分成了两只独立的基金：储备基金和国家福利基金。截至 2008 年 1 月 30 日，在稳定基金进行拆分之前，其总规模达到了 3.85 万亿卢布（约合 1 573.8 亿美元）。拆分完成后，储备基金的总额为 3.07 万亿卢布（约合 1 254 亿美元），约占原基金的 80%；而国家福利基金的总额为 7 830 亿卢布（约合 320 亿美元），约占原基金的比重为 20%。截至 2017 年 10 月，国家福利基金规模增至

<sup>①</sup> Послание Президента Российской Федерации Федеральному Собранию РФ от 26 апреля 2007 г. <http://www.kremlin.ru/acts/bank/25522>

722 亿美元,储备基金的规模反而降至 162 亿美元<sup>①</sup>并最终于 2018 年年初并入国家福利基金。储备基金和国家福利基金自建立以来的发展趋势如图 2 所示。

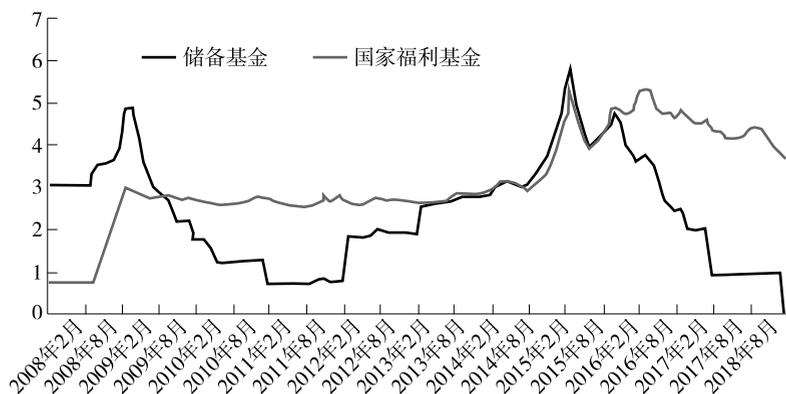


图 2 2008 ~ 2018 年储备基金和国家福利基金发展趋势 (单位:万亿卢布)

资料来源:雷婕:《俄罗斯资源型财政可持续发展问题研究》,中央财经大学 2018 年博士学位论文。

稳定基金拆分成储备基金和国家福利基金后,俄罗斯将国家油气收入一分为三,分别为石油天然气转移支付部分、储备基金和国家福利基金。具体分配情况如下:根据 2007 年 12 月 17 日油气收入的支付和使用规定,所有油气收入将先存入“石油天然气转移支付”账户,即确保优先上缴预算,一旦“石油天然气转移支付”账户的资金总额超过 GDP 的 6.1%,超出部分将转入储备基金;当储备基金的金额超过 GDP 的 10% 时,超出部分将被转移至国家福利基金。另外,在资金划拨的时间方面,也将每月一次改为年底统一划拨<sup>②</sup>。

为应对全球金融危机和弥补本国预算赤字,2010 年 9 月 30 日,俄罗斯政府对储备基金和国家福利基金来源及其使用做了较大的调整,决定 2010 年 1 月 1 日~2014 年 1 月 1 日之间的国家油气收入暂不转移至储备基金和国家福利

<sup>①</sup> 戴利研:《中俄主权财富基金投资合作现状与合作战略分析》,《欧亚经济》2018 年第 2 期。

<sup>②</sup> Постановление Правительства РФ от 17 декабря 2007 г. № 892 "О проведении расчетов и перечислении средств в связи с формированием и использованием нефтегазовых доходов федерального бюджета, нефтегазового трансферта, средств Резервного фонда и Фонда национального благосостояния". <https://base.garant.ru/12157766/>

基金,而是全部用于预算支出,其中,自 2010 年 1 月~2014 年 2 月,国家福利基金资产管理产生的收益不再重新投入该基金,而是为联邦预算支出提供资金。后来,俄罗斯政府又根据经济社会发展的形势再次决定,2016 年 2 月~2021 年 2 月国家福利基金资产管理产生的收益直接用于确保联邦财政预算支出。

建立储备基金是为了预防国际原油价格下跌时对联邦预算可能造成的冲击,将经济风险最小化,从而保持经济稳定,应对通货膨胀,其作用实际上类似于拆分前的稳定基金,某种程度上可以看做是稳定基金的延续。国家福利基金更多着眼于当前与未来之间的平衡,实现当代与后代之间国家财富的公平分配,以提高当前和未来民众的福利水平。这一功能定位对储备基金及国家福利基金的资金调配、规模变化及发展路径产生了显著影响,也为下一步整合国家福利基金埋下了伏笔。

### (三) 俄罗斯国家福利基金的变革:储备基金退出

2010~2017 年,为了刺激经济增长、缓解财政压力,俄罗斯政府显著增加了储备基金的使用力度。随着多年的大规模支出,至 2016 年年底,储备基金只剩下 2 030.7 亿卢布,比 2008 年减少了 95.8%。而国家福利基金此时约占 GDP 的 5%,尚有 4 万多亿卢布。2017 年 12 月,俄罗斯财政部动用了储备基金的最后一笔资金用于弥补财政赤字。《联邦预算法典》规定,储备基金一旦耗尽,将被终止运作,所有超额油气收入将被划拨至国家福利基金。2018 年 1 月,俄罗斯整合储备基金和国家福利基金,将储备基金并入国家福利基金。2018 年 2 月,储备基金退出历史舞台。

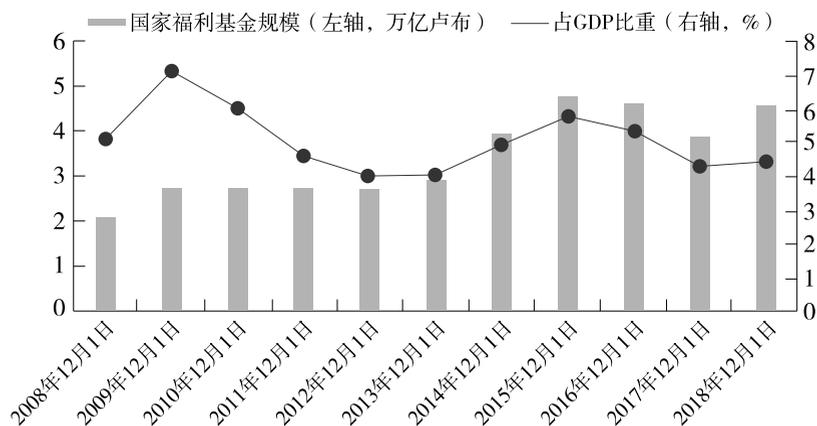


图 3 2008 ~ 2018 年国家福利基金规模变化情况

资料来源:同图 1。

据俄罗斯 2021 年 12 月出台的联邦预算法,2021 ~ 2024 年,油气收入将持续增加,国家福利基金规模将保持增长,预计到 2024 年基金规模可达 23.3 万亿卢布<sup>①</sup>。2022 年之前,俄罗斯政府尽量避免大规模使用国家福利基金,从而为国家的长远发展储备充足的资金。不过,截至 2024 年年底,国家福利基金的规模为 11.88 万亿卢布,远未达到预计金额。2022 年俄乌冲突以来,基金资产规模和基金结构均出现较为明显的变化,呈现新的特点。

### 1. 基金资产规模:先升后降,波动下行

2019 ~ 2021 年,国家福利基金资产规模大幅增加,流动资产占 GDP 比重逐渐上升。整合后的国家福利基金从 7.95 万亿卢布增至 11.39 万亿卢布,规模逐渐增加,占 GDP 比重从 7.2% 上升为 8.5%。2019 年 12 月基金规模比 2018 年同期增加了 74%。2020 年年底,国家福利基金规模达到 12.45 万亿卢布,又比 2019 年增加了 4.5 万亿卢布,增幅达 56.6%,占 GDP 比重也上升到 11.6%<sup>②</sup>。2021 年 3 月,国家福利基金规模进一步增加,为 13.8 万亿卢布,其中,流动资产规模为 8.68 万亿卢布,约占当年 GDP 的 7.5%<sup>③</sup>。截至 2021 年 7 月 1 日,基金规模为 13.6 万亿卢布,其中,流动资产为 8.3 万亿卢布<sup>④</sup>。

2022 ~ 2023 年,国家福利基金资产规模呈现波动震荡态势。2022 年年初,基金规模进一步增至 13.8 万亿卢布。不过,2022 年 2 月俄乌冲突爆发后,基金规模呈现波动下降的趋势。截至 2022 年 12 月,基金规模为 11.39 万亿卢布,相比年初减少 16%<sup>⑤</sup>。2023 年 1 月,基金规模进一步缩小至 10.43 万亿卢布,占 GDP 的 7.8%,其中,流动资产约为 6.13 万亿卢布,占 GDP 的 4.6%<sup>⑥</sup>。因国际油价上涨和美西方制裁的迟滞效应,2023 年国家福利基金规模逐步增加,占 GDP 的比重也重新上升。到 2023 年 7 月,基金规模

<sup>①</sup> 《俄上调国家福利基金投资门槛》, [http://ru.mofcom.gov.cn/jmxw/art/2021/art\\_f890f04def0d4c6897b3e13b3e7a8219.html](http://ru.mofcom.gov.cn/jmxw/art/2021/art_f890f04def0d4c6897b3e13b3e7a8219.html)

<sup>②</sup> 田雅琼:《俄罗斯预算稳定机制对冲新冠疫情风险的作用及启示》,《地方财政研究》2021 年第 6 期。

<sup>③</sup> 《俄国家福利基金规模增至 13.8 万亿卢布》, <http://ru.mofcom.gov.cn/article/jmxw/202104/20210403051107.shtml>

<sup>④</sup> "Недружественную" валюту убрали из ФНБ. <https://www.kommersant.ru/doc/4889391>

<sup>⑤</sup> 同<sup>②</sup>。

<sup>⑥</sup> 孙壮志主编:《俄罗斯发展报告(2023)》,社会科学文献出版社 2023 年版,第 163 ~ 164 页。

为 12.67 万亿卢布,占 GDP 的 8.4%<sup>①</sup>。总体而言,2023 年,基金规模减少了 10%,若以美元计算的话,从 1 483.5 亿美元减至 1 334 亿美元;而流动资产则减少了 36%,从 871.9 亿美元减至 558.8 亿美元<sup>②</sup>。

2024 年,基金规模进一步恢复,但与 2023 年相比,其占 GDP 的比重呈现波动下行趋势,且流动资产进一步减少。截至 2024 年 9 月 1 日,基金规模为 12.17 万亿卢布,占 GDP 的 6.4%,其中,流动资产为 4.86 万亿卢布<sup>③</sup>。到 12 月 1 日,基金规模达 13.1 万亿卢布,占 GDP 的 6.8%。不过,2024 年年底,基金规模又减少了 1.22 万亿卢布,为 11.88 万亿卢布,约占 2024 年 GDP 的 6.2%,其中,流动资产规模为 3.81 万亿卢布,约占 2024 年 GDP 的 2%<sup>④</sup>。

## 2. 基金货币结构:“去美元化”和“去欧元化”的操作策略

国家福利基金备受俄罗斯国内各界和国际社会关注,其资产主要包括央行账户的流动资金、银行存款、外国债务、债券和股票等。成立之初,其海外市场的正常投资一度引发西方媒体的猜测和质疑。因俄政府将国家福利基金用于弥补俄乌冲突期间的联邦预算赤字,欧盟将其列入了制裁名单。为应对宏观经济和地缘政治的挑战,俄罗斯财政部多次对基金的货币结构进行重组,采取“去美元化”和“去欧元化”的操作策略,放弃了使用不友好国家的货币,先后清空了基金中的美元、英镑、日元和欧元等资产。

“去美元化”操作。2021 年 2 月之前,国家福利基金资产货币结构中,美元和欧元各占 45%,英镑占 10%。2021 年 2 月 24 日,俄罗斯财政部将人民币和日元纳入国家福利基金,占比分别为 15% 和 5%。美元和欧元的占比则都降为 35%,英镑的占比保持不变<sup>⑤</sup>。2021 年 5 月 20 日,美元占比从 35% 降为零,从此被彻底排除在国家福利基金之外。根据俄财政部 2021 年的相关规定,国家福利基金货币结构主要包括 39.7% 的欧元、30.4% 的人民币、5% 的英镑、4.7% 的日元和 20.2% 的黄金<sup>⑥</sup>。截至 2022 年 12 月 1 日,基金存在

① 田雅琼、林琳:《制裁背景下俄罗斯财政韧性研究与启示》,《地方财政研究》2023 年第 8 期。

② Похудевший ФНБ простился с евро. <https://www.kommersant.ru/doc/6455331>

③ Объем ФНБ в августе сократился на 111,7 млрд рублей. <https://rg.ru/2024/09/04/obem-fnb-v-avguste-sokratilsia-na-1117-mlrd-rublej.html>

④ Объем ФНБ на 1 января составил 11,88 трлн рублей. <https://rg.ru/2025/01/16/obem-fnb-na-1-ianvaria-sostavil-1188-trln-rublej.html>

⑤ 徐坡岭:《俄罗斯调整国家福利基金投资结构的考量》,《世界知识》2021 年第 7 期。

⑥ "Недружественную" валюту убрали из ФНБ. <https://www.kommersant.ru/doc/4889391>

俄央行账户中的资产包括 418.92 亿欧元、27.7 亿英镑、4 784.78 亿日元、3 097.2 亿元人民币和 554.91 吨黄金。还有部分资金配置于俄罗斯公司的股票、债券以及在俄罗斯开发与对外经济银行以及其他大型银行的部分存款<sup>①</sup>。

“去欧元化”操作。2022 年 12 月 30 日,俄财政部再次调整国家福利基金资产货币结构,决定在 2023 年将欧元、日元和英镑等也排除在国家福利基金资产之外。到了 2023 年 7 月,基金在央行账户中的日元和英镑被清零,只剩下 104.6 亿欧元、3 097.2 亿元人民币、555 吨黄金和 2.75 亿卢布。其他资产主要包括:俄罗斯开发与对外经济银行的存款和次级存款 6 498 亿卢布;用以资助基础设施项目的对外贸易银行和天然气工业银行的次级存款 1 384 亿卢布;自给自足的基础设施项目债券 5 837 亿卢布;无长期信用评级的外国债务 30 亿美元;信贷机构的优先股 3 290 亿卢布;俄罗斯储蓄银行的普通股 1.59 万亿卢布;俄罗斯航空公司普通股 580.7 亿卢布;俄联邦住房集团普通股 500 亿卢布;俄罗斯铁路公司优先股 4 670 亿卢布;西伯利亚航空公司债券 118.5 亿卢布;国家交通租赁公司普通股 583 亿卢布;乌拉尔航空公司债券 23 亿卢布<sup>②</sup>。到了 2023 年年底,基金中的欧元也已清零,完成了“去欧元化”,从此,基金资产中只留有人民币、黄金和卢布。

### 三 俄罗斯国家福利基金的资金来源及职能

在传统能源无法以物理形态可持续发展的情形下,通过经济价值维持可持续利用,从而避开“能源陷阱”,这是一条相对可行的能源发展路径,由于较为接近可持续发展的内涵,故又被称为“弱可持续发展”。“弱可持续发展”是可持续发展理念的一种重要形式,强调通过人类智慧和创新来克服环境约束,而不是简单地限制能源经济发展。因此,通过调整能源开采的节奏能够确保当前以及未来都能在经济层面上享受资源带来的效益,同样可以做到代际公平。作为一个资源大国,能源产业在国家经济结构中占有重要地位,俄

<sup>①</sup> 许文鸿:《美欧对俄货币制裁及人民币国际化在俄罗斯的新发展》,《俄罗斯东欧中亚研究》2023 年第 5 期。

<sup>②</sup> 孙壮志主编:《俄罗斯发展报告(2023)》,社会科学文献出版社 2023 年版,第 163 ~ 164 页。

罗斯不太可能放弃对能源的开发和利用。

在此背景下,俄罗斯创建了国家福利基金。S. 萨尼认为,稳定基金以及储备基金、国家福利基金是俄罗斯避免“资源诅咒”的有效工具<sup>①</sup>。俄罗斯国家福利基金发挥着对冲宏观经济波动风险、促进俄罗斯经济发展、提高人民生活水平的作用。在经济转型发展的背景下,如果说储备基金发挥着“稳定器”的角色,那么,国家福利基金就扮演着“助推器”的作用<sup>②</sup>。

### (一) 俄罗斯国家福利基金的资金来源

《俄罗斯联邦预算法典》第 96 条第 11 款规定,国家福利基金的资金来源主要包括超额的油气收入和基金的投资运营收益。历年来,国家福利基金的积累主要依托油气及其衍生品的收入,包括石油、天然气、凝析气等可利用矿产的开采税,原油出口关税、天然气出口关税及石油制品出口关税,其税率与石油、天然气的国际市场价格挂钩。2018 年 1 月,储备基金和国家福利基金合并后,所有的超额油气收入都被纳入国家福利基金。例如,国家福利基金从 2018 年 6 月的 637.5 亿美元大幅增至 7 月的 771.1 亿美元,增幅近 21%,就是由于将 2017 年的超额油气收入划拨到国家福利基金账户<sup>③</sup>。如果将储备基金和国家福利基金并行存在时的规模相加,然后再与稳定基金连接起来,可以发现,基金规模与乌拉尔牌原油价格的相关性非常明显(见图 4)。

根据 2021 年的预算规则,当油价高于每桶 43.3 美元时,超额油气收入就将转入国家福利基金,并以欧元、英镑、日元、人民币等形式存在。2022 年 2 月俄乌冲突爆发后,国家福利基金的规模竟然有所增长。2022 年 5 月又增加了 1.47 万亿卢布,总额达到 12.48 万亿卢布。其实,这也是因为将 2021 年的超额油气收入转入国家福利基金<sup>④</sup>。不过,按照 2022 年通过的预算法修正案,2022 年 3 月 1 日至当年年底产生的超额油气收入就不再计入国家福利基金。按照 2023 年的预算规则,2023~2025 年,每年可用于预算支出的油气收

<sup>①</sup> Stella Tsani, On the Relationship between Resource Funds, Governance and Institutions: Evidence from Quantile Regression Analysis, Resources Policy, Vol. 44, 2015, pp. 94 - 111.

<sup>②</sup> 邱强、胡文骏:《储备基金、国家福利基金与俄罗斯经济发展——基于月度数据的实证分析》,《技术经济与管理研究》2019 年第 12 期。

<sup>③</sup> 《俄罗斯国家福利基金大幅增加》, [http://www.xinhuanet.com/world/2018-07/04/c\\_1123077855.htm](http://www.xinhuanet.com/world/2018-07/04/c_1123077855.htm)

<sup>④</sup> 《俄罗斯财富基金“越战越多”? 俄媒解释系去年油气超额收入》, <https://www.cls.cn/detail/1035123>

人为 8 万亿卢布,超过这一数额的收入将被转入国家福利基金<sup>①</sup>。

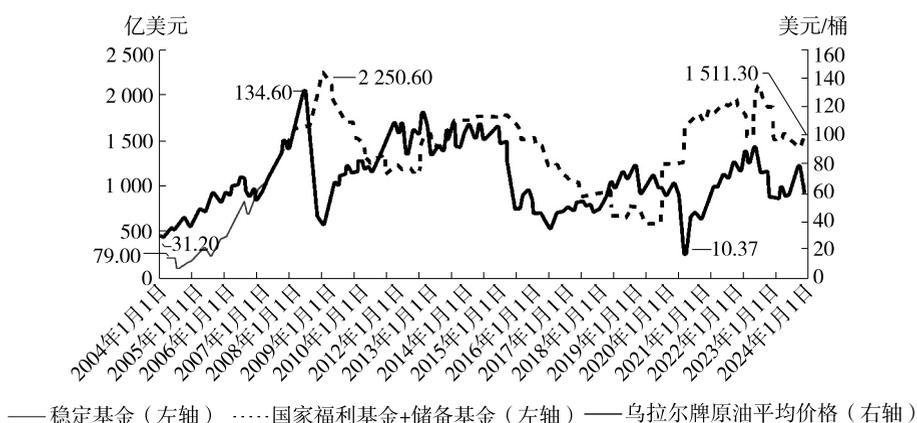


图 4 国家福利基金规模与乌拉尔牌原油价格的相关性

资料来源:刘军梅、应雨希:《美西方制裁对俄罗斯经济的影响——基于财政收支视角的分析》,《西伯利亚研究》2024 年第 3 期。

俄罗斯经济发展部表示,2024 年俄石油出口量同比减少约 15%,当年俄罗斯石油平均价格为每桶 67.85 美元,低于预算法最初设定的 70.3 美元(年中修订为 65 美元),但高于 2023 年的 62.99 美元,石油出口总收入才得以不减反增。2024 年,俄罗斯油气收入为 11.13 万亿卢布,同比增长 26.2%<sup>②</sup>。油气收入为国家福利基金提供了较为稳定的资金来源。

## (二) 俄罗斯国家福利基金的职能

国家福利基金的职能主要定位于长远发展,侧重于民生等社会发展投资。随着经济社会发展的需要,在具体实践中,国家福利基金实际上又承担着多重角色,特别是 2018 年储备基金并入国家福利基金后,储备基金的职能也一并由国家福利基金承担。因此,国家福利基金的主要职能既包括支持国家养老金体系,又承担着弥补财政赤字、促进经济发展等职能,其中,支持国家养老金体系是核心职能,而在当前俄罗斯受到美西方极限制裁的情况下,弥补财政赤字、保障宏观经济及社会发展被置于优先使用的方向。

### 1. 应对人口老龄化,补充养老金缺口

国家福利基金成立之初,其主要目的是支持国家养老金体系,鼓励退休

<sup>①</sup> 《俄财长:俄财政部计划为国家福利基金定期购买人民币》, <https://sputniknews.cn/20221227/1046693416.html>

<sup>②</sup> 李春辉:《俄罗斯财政收支水平超预期》,《经济日报》2025 年 1 月 27 日。

居民参加养老储蓄,并弥补联邦养老金的缺口。2010~2012年,国家福利基金为国家养老金体系提供了约100亿卢布的资金支持<sup>①</sup>。

### (1) 资助公民养老金共同筹资计划

为了增加养老金体系资金总量和增强公民养老保障意识,俄罗斯于2008年实施公民养老金共同筹资计划,公民在一年内向个人养老储蓄账户自愿缴存超过2000卢布后,其每缴纳1000卢布,政府就按照1:1的比例为其个人账户补贴同等数量的资金,但补贴金额不超过每年1.2万卢布<sup>②</sup>。

2008年稳定基金拆分成储备基金和国家福利基金后,国家福利基金用于补贴公民养老金共同筹资计划的额度呈增长趋势,2014年更是高达124.3亿卢布,比2010年扩大了约4倍(见图5)。尽管2014~2015年遭遇经济危机,国家福利基金却加大了支持力度,使得参与共同筹资计划的公民养老金水平不降反升。2012~2017年,共同筹资计划向退休人员发放的养老金数额从160万卢布跃升至3.32亿卢布<sup>③</sup>。显然,国家福利基金在共同资助养老金体系的构建中扮演了至关重要的角色,同时也有利于确保退休人员生活质量和养老金的稳定性。

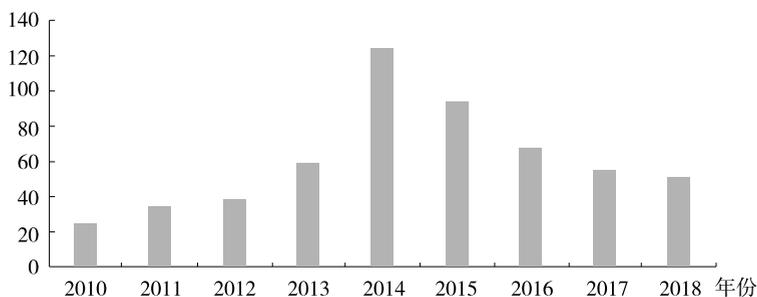


图5 2010~2018年国家福利基金补贴公民养老金共同筹资计划支出情况  
(单位:亿卢布)

资料来源:同图1。

为进一步发挥国家政策的引导作用,2024年1月1日起,俄罗斯开始实施长期储蓄计划(PDS),任何年满18岁的公民均可免费参与该计划,与非国有养老基金签订专项合同,以定期缴费方式积累储蓄。非国有养老基金负责

① 张聪明:《石油收益的分配机制:中俄比较》,《俄罗斯中亚东欧市场》2013年第3期。

② 田雅琼:《俄罗斯养老储蓄金制度改革》,《俄罗斯学刊》2022年第3期。

③ Россияне стали интересоваться программой пенсионных сбережений. <https://rg.ru/2024/05/24/rossiiane-stali-interesovatsia-programmoj-pensionnyh-sberezhe-nij.html>

投资,将储蓄投入低风险金融工具,其资金来源主要包括自愿缴纳、“母亲基金”和养老金的个人储蓄部分。值得注意的是,之前积累的个人养老储蓄账户的养老金也可转入该计划并享受相应的优惠措施<sup>①</sup>。该计划由国家资助,参与者只要每年缴纳至少2 000卢布,就可享受长达10年的国家储蓄补贴,补贴限额为每年3.6万卢布。例如,月收入低于8万卢布的个人,按照1:1的比例获得国家补贴;月收入在8万~15万卢布之间的个人,补贴比例为2:1;月收入超过15万卢布的个人,补贴比例为4:1。另外,参与者还可以享受13%或每年最高5.2万卢布的税收减免。据俄央行数据,长期储蓄计划实施第一年就签署了近300万份合同,参与者共存入约2 160亿卢布<sup>②</sup>。与公民养老金共同筹资计划相比,长期储蓄计划用途更加广泛,补贴额度和税收优惠力度也更高,且国家将为其提供存款资金安全保险。

## (2) 补贴联邦养老基金赤字

一是国家福利基金对国家养老体系的补贴力度不断扩大。

独立后,俄罗斯人口总量持续减少,人口老龄化程度日渐加深。近年来,俄罗斯养老基金赤字频繁,面临着收支失衡的风险(见图6)。2014年,俄罗斯养老基金开始产生赤字,其金额为310亿卢布。到2018年,养老基金赤字高达1 591亿卢布<sup>③</sup>。近年来养老基金缴费与支出的缺口一直处于高位,如果没有联邦的转移支付,那么,2016~2020年养老基金平均每年的赤字近两万亿卢布。2019~2020年,养老基金才由赤字转为盈余,这也主要归功于政府加大了养老基金转移支付的力度和规模。2005年以来,联邦转移支付金额占养老基金总额的比重平均为50%(见图6)。联邦财政转移支付在弥补养老基金赤字上发挥了巨大作用。然而,2012~2017年,俄罗斯联邦财政连续六年出现赤字,仅在2018年、2019年和2021年有财政盈余。多年赤字情形下,养老基金转移支付压力日益上升。

国家福利基金致力于平衡国家养老金预算,维持联邦养老保险制度正常运行。早在2005年和2006年,俄罗斯政府就先后从稳定基金中划拨了300

<sup>①</sup> Россияне стали интересоваться программой пенсионных сбережений. <https://rg.ru/2024/05/24/rossiiane-stali-interesovatsia-programmoj-pensionnyh-sbezhenij.html>

<sup>②</sup> Кому будет выгодно программа долгосрочных сбережений. <https://rg.ru/2025/01/29/srok-dlia-milliona.html>

<sup>③</sup> Годовой отчет: Пенсионная система России в цифрах и фактах. [https://pfr.gov.ru/press\\_center/annual\\_report/](https://pfr.gov.ru/press_center/annual_report/)

亿卢布和 747 亿卢布,用于弥补养老基金的缺口<sup>①</sup>。整体来看,国家福利基金对养老金体系的补贴力度在不断扩大,例如,2017 年和 2018 年,联邦财政转移支付中用于支持养老基金的金额分别达到了 2.86 万亿卢布和 1.35 万亿卢布,而其中国家福利基金对养老基金的补贴分别占 21.6% 和 81.7%<sup>②</sup>,2018 年 11 月和 12 月,国家福利基金就先后两次向养老基金投入了 4 600 亿卢布和 6 482 亿卢布的补贴,用于弥补养老基金预算赤字。这进一步突显了其养老基金的重要支撑作用。

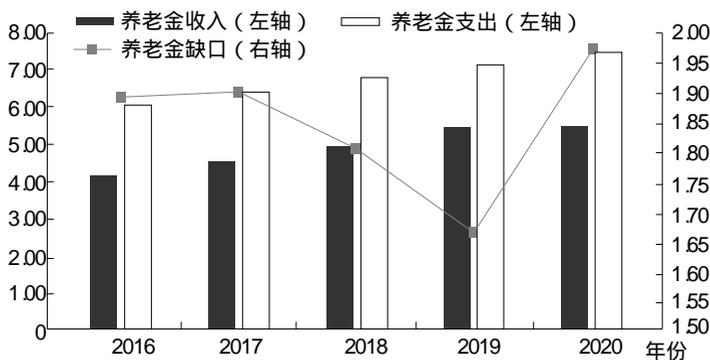


图 6 2016~2020 年俄罗斯养老金收支情况 (单位:万亿卢布)

资料来源:田雅琼:《俄罗斯养老储蓄金制度改革》,《俄罗斯学刊》2022 年第 3 期。

二是俄乌冲突以来国家福利基金对国家养老体系的支持。

关于国家福利基金如何补贴养老基金也有着严格规定。具体来说,如果在下一个财政年度末或计划期间,国家福利基金的规模超过了当年 GDP 预测值的 5%,超出部分可用来补贴养老基金的缺口。否则,在接下来的三年内,用于补贴养老基金缺口的资金额不能超过当年 GDP 的 1%。为了保证联邦养老基金的财务稳定,俄罗斯央行将部分国家福利基金投入外汇市场进行运作,获得的收益以卢布形式直接计入联邦预算,随后这笔资金以一般性转移支付的形式转入联邦养老基金,用于弥补养老基金的赤字<sup>③</sup>。

俄乌冲突爆发以来,国家福利基金规模呈现波动和震荡态势,但基金占

① 潘广云:《俄罗斯主权财富基金改组及其国际比较》,《国际论坛》2008 年第 5 期。

② 田雅琼:《老龄化背景下俄罗斯养老保障资金筹集问题研究》,中央财经大学 2020 年博士学位论文。

③ 同②。

GDP的比重均在5%以上,因此,国家福利基金得以继续向养老基金进行转移支付,发挥其对国家养老金体系的支撑作用。根据俄联邦2022~2024年养老基金预算,政府对养老基金的补贴数额虽有所增加,但其在养老基金总收入中所占的比重逐年下降,由36.2%降至34.1%。2022~2024年,养老基金预算收入分别为10.0325万亿卢布、10.592万亿卢布和11.0747万亿卢布;支出分别为10.1548万亿卢布、10.5738万亿卢布和11.1674万亿卢布;2022年和2024年赤字分别为1223亿卢布和927亿卢布,2023年盈余为182亿卢布(见表1)。

表1 2022~2024年俄联邦养老基金预算 (单位:万亿卢布)

年份	2022	2023	2024
预算收入	10.0325	10.5920	11.0747
预算支出	10.1548	10.5738	11.1674
预算盈余	-0.1223	0.0182	-0.0927

资料来源:同图6。

近两年来,俄政府致力于改善民生福祉,大幅提高养老金水平,并加大对生育及育儿家庭的支持力度。2024年养老金、医疗、教育等社会支出总额超过10万亿卢布<sup>①</sup>。俄罗斯总统普京在2024年6月圣彼得堡国际经济论坛上表示,从2025年2月1日起将恢复在职养老金领取者的养老金指数化,并指出,国家储备基金的良好状况使得这一调整成为可能<sup>②</sup>。这是2016年以来俄罗斯首次对在职退休人员的养老金进行调整。财政部部长西卢阿诺夫表示,2025年俄罗斯将从社会基金和联邦预算额外拨款3000亿卢布用于增加养老金和社会福利支出<sup>③</sup>。

俄审计署关于2022年俄罗斯养老基金预算执行情况的分析报告显示,在预计2022年年底将出现赤字的情况下,政府跨预算转移的规模同比增加了63.8%,因此,俄罗斯养老基金实现了1.1万亿卢布的盈余。2022年俄联邦预算向养老基金的转移支付约为3万亿卢布,其中,来自国家福利基金的

① 李春辉:《俄罗斯财政收支水平超预期》,《经济日报》2025年1月27日。

② В России впервые за девять лет проиндексируют пенсии работающим пенсионерам; что известно. <https://ura.news/news/1052778580>

③ Министр финансов оценил затраты государства на индексацию пенсий и соцвыплат. <https://ura.news/news/1052879742>

金额为 2 062.79 亿卢布,占比为 6.88%<sup>①</sup>,相比 2017 年和 2018 年的 21.6% 和 81.7% 的占比有了较大幅度的下降。不过,在当前联邦预算或将长期处于赤字状态下,国家福利基金将继续执行支持国家养老金体系的核心职能,把有限的资金用于社会民生事业。

## 2. 平衡联邦预算,弥补政府财政赤字

2018 年储备基金并入国家福利基金后,俄罗斯政府多次使用国家福利基金弥补财政缺口,国家福利基金实际上又承担着平衡联邦预算、弥补财政赤字的职能。2012~2021 年,俄罗斯联邦财政仅有三年产生盈余,其余七年中均处于赤字状态(见图 7)。2020 年新冠疫情期间,俄罗斯联邦财政支出大幅增长,财政赤字升至 4.1 万亿卢布,约为当年 GDP 的 4.4%,这给国家财政造成严重冲击。对此,俄罗斯政府决定动用国家福利基金弥补财政缺口,2020 年 4~7 月,国家福利基金累计支出 7 162 亿卢布。8~12 月又动用了 2 898.4 亿卢布用于弥补联邦财政缺口,约占同期联邦财政赤字的 20%<sup>②</sup>。可以说,国家福利基金为应对危机提供了及时且有效的缓冲。

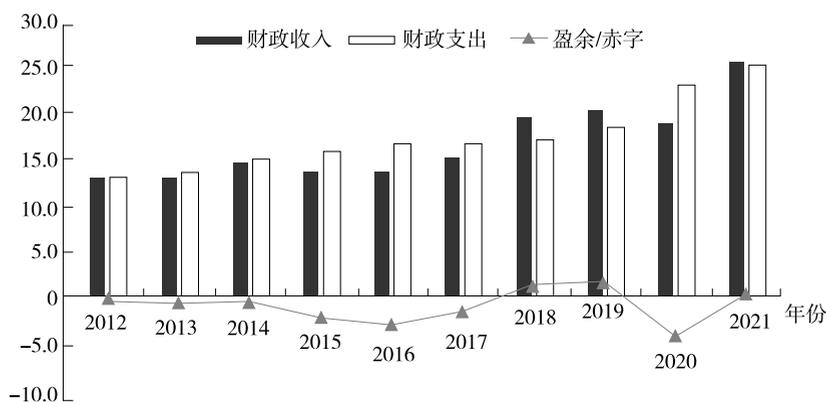


图 7 2012~2021 年俄罗斯联邦财政收支情况 (单位:万亿卢布)

资料来源:同图 6。

2022~2024 年,俄罗斯财政赤字累计达 10 万亿卢布<sup>③</sup>。俄罗斯财政部

<sup>①</sup> Пенсионный фонд России закончил 2022 год с профицитом в 1,1 трлн рублей. <https://tass.ru/ekonomika/17461179>

<sup>②</sup> 田雅琼:《俄罗斯预算稳定机制对冲新冠疫情风险的作用及启示》,《地方财政研究》2021 年第 6 期。

<sup>③</sup> 李春辉:《俄罗斯财政收支水平超预期》,《经济日报》2025 年 1 月 27 日。

每月评估本月的预算收入,如果当月预期收入低于支出,央行就从国家福利基金中出售一定规模的外币以维持联邦预算平衡<sup>①</sup>。2022年12月,面对美西方国家对俄罗斯实施的石油禁运以及“限价令”,俄罗斯出现了3.3万亿卢布的财政赤字。为了应对这一挑战,国家福利基金积极履行其职能,当月即向联邦财政注入了2.4万亿卢布的资金。2022年,国家福利基金的规模缩减了3.4万亿卢布,其中,近90%的资金被用于弥补联邦财政的赤字。2022年的最后3个月,国家福利基金就使用了近3万亿卢布。2023年前3个月,国家福利基金又支出了3000亿卢布用于弥补联邦财政赤字(见表2)。2023年4月,国家福利基金再次从央行账户上售出了42.59亿元人民币和6408吨黄金,所获得的831.53亿卢布均用于弥补联邦预算赤字<sup>②</sup>。

表2 2022年10月~2023年3月国家福利基金弥补联邦财政赤字情况

时间	弥补财政赤字金额 (万亿卢布)	出售资金资产情况
2022年10月	0.259736	34.55亿欧元、3.75亿英镑和635.73亿日元
2022年11月	0.300000	23.30亿欧元、16.86亿英镑和785.07亿日元
2022年12月	2.412443	285.17亿欧元、27.70亿英镑和1218.52亿日元
2023年1月	0.038499	22.74亿元人民币和3.63吨非个人黄金
2023年2月	0.131725	73.78亿元人民币和12.03吨非个人黄金
2023年3月	0.137071	74.79亿元人民币和11.86吨非个人黄金

资料来源:田雅琼、林琳:《制裁背景下俄罗斯财政韧性研究与启示》,《地方财政研究》2023年第8期。

2024年,俄罗斯财政赤字为3.485万亿卢布,超支约0.2万亿卢布,约占GDP的1.7%。2024年俄罗斯财政赤字主要通过国家福利基金和发行联邦债券加以弥补,其中,国家福利基金提供的资金为1.3万亿卢布,占比约为37.3%<sup>③</sup>。

① 许文鸿:《美欧对俄货币制裁及人民币国际化在俄罗斯的新发展》,《俄罗斯东欧中亚研究》2023年第5期。

② 《俄财政部4月从福利基金售出42亿元人民币和六千吨黄金》, <https://sputniknews.cn/amp/20230506/1050105091.html>

③ 李春辉:《俄罗斯财政收支水平超预期》,《经济日报》2025年1月27日。

### 3. 稳定宏观经济形势,促进经济社会发展

作为俄罗斯政府当前最重要的战略储备资金,国家福利基金有效地预防了突发事件对政府财政的冲击。例如,国家福利基金的充足储备增强了俄罗斯政府应对新冠疫情的信心。疫情暴发后,尽管俄罗斯政府开始动用国家福利基金应对危机,但依旧较为谨慎,并未大规模使用基金。

自乌克兰危机爆发以来,特别是 2022 年俄开展“特别军事行动”后,美欧国家对俄罗斯进行了全方位、大规模的制裁,出口管制、能源管制、金融管制、物流管制等四类极限制裁措施不断加码。俄罗斯在短期内面临着严峻的财政形势和经济风险,对此,俄罗斯紧急从国家福利基金向联邦预算调入资金,并将 2022 年新发生的本应记入国家福利基金的超额油气收入临时划入联邦预算,以缓解联邦财政的支出压力,稳定宏观经济。同时,国家福利基金还被用于回购公司股票、银行和信贷机构优先股。例如,2022 年 3 月 1 日,俄罗斯政府决定动用国家福利基金中的 1 万亿卢布资金,用于购买那些因制裁而受影响的俄罗斯公司股票<sup>①</sup>。

当国家福利基金的流动资金额高于 GDP 预测值的 7% 时可用于投资。国家福利基金还积极拓宽资金使用渠道,先后投资于国内基础设施建设。例如,2024 年国家福利基金拨款近 1 万亿卢布用于支持基础设施项目,其中就包括天然气加工项目和天然气化工产品生产项目<sup>②</sup>。国家福利基金的投资主要集中在 2008 ~ 2009 年以及 2014 ~ 2015 年(见图 8)。借助包括俄开发与对外经济银行在内的各种工具,国家福利基金中的 20% 已经以各种方式进入了投资领域。2021 年年底,俄罗斯将国家福利基金投资门槛从流动资金额占 GDP 的 7% 提高至 10%。在达到投资门槛前,资金只能存放于央行账户,不得投资其他金融资产,但 2021 年 10 月 1 日以后批准的基础设施项目除外<sup>③</sup>。从 2025 年起,国家福利基金的资金将仅在原油价格下跌时用于维持财政收支平衡,以及为基础设施项目提供资金<sup>④</sup>。

---

① 《俄罗斯 1 万亿卢布购买遭制裁公司股票》, <https://cj.sina.com.cn/articles/view/1686546714/6486a91a04001maav>

② Из ФНБ в 2024 году направили на инфраструктурные проекты почти 1 трлн рублей. <https://www.interfax.ru/russia/1000509>

③ 《俄上调国家福利基金投资门槛》, [http://ru.mofcom.gov.cn/jmxw/art/2021/art\\_f890f04def0d4c6897b3e13b3e7a8219.html](http://ru.mofcom.gov.cn/jmxw/art/2021/art_f890f04def0d4c6897b3e13b3e7a8219.html)

④ Силуанов рассказал, куда пойдут резервы ФНБ в случае снижения цен на нефть. <https://rg.ru/2024/09/30/siluanov-rasskazal-kuda-pojdut-rezervy-fnb-v-sluchae-snizheniia-cen-na-neft.html>

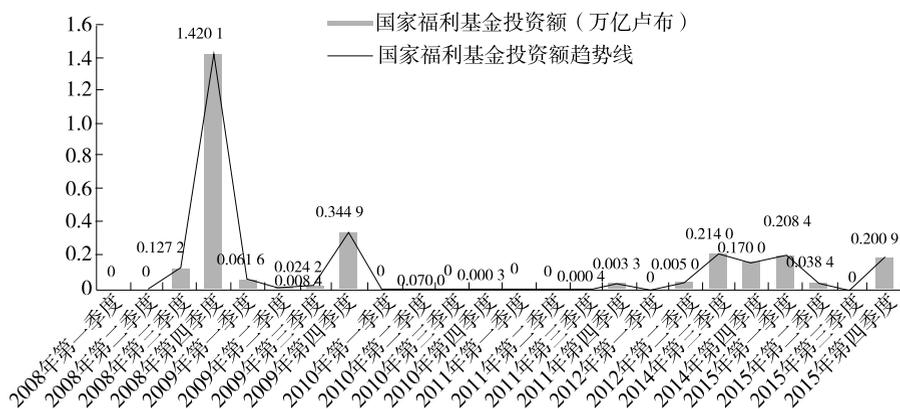


图8 2008~2015年国家福利基金投资额

资料来源:戴利研、杨孟霞:《俄罗斯主权财富基金:投资与社会绩效评价》,《俄罗斯东欧中亚研究》2018年第4期。

## 四 关于俄罗斯国家福利基金发展的进一步思考

俄罗斯经济社会转型发展是国家福利基金兴起的根本原因,而国家超额油气收入是其得以建立和发展的基础。国家福利基金是一项行之有效的财政政策工具,其经济效益和社会效益值得肯定。2022年以来,美西方对俄制裁的严厉程度、覆盖面以及参与国数量史无前例。作为战略储蓄型、社会发展型和养老储备型的基金,储备基金和国家福利基金成为俄罗斯应对各类危机的一大利器。

不过,国家福利基金毕竟只是国家财政政策的一项辅助工具,终究无法替代国家财政。因此,要进一步重视国家福利基金的可持续性,确保基金资金的长期安全与稳定发展,进一步明确其功能定位,在支持国家养老金体系、弥补财政赤字、促进经济社会发展等方面采取平衡措施,更要注意谨慎运作,不能将其作为可以随时提款的资金池。

### (一) 可持续发展问题

2023年12月,俄罗斯财政部从国家福利基金中提取2.9万亿卢布,超出此前的预算规定。对此,西卢阿诺夫说:“我们必须度过2024年,我们将从国家福利基金中再拿出1.3万亿卢布来平衡预算。从2025年起,我们计划不再从国家福利基金中划拨资金。我们也不想把国家福利基金的余额花光,在

储备中一分钱也没有。”<sup>①</sup>俄罗斯《消息报》发表文章称,如果宏观经济形势恶化,国家福利基金可能在 2~3 年内耗尽<sup>②</sup>。在当前美西方对俄罗斯制裁逐渐升级的背景下,加上国际油价波动的风险,对于资金主要来自超额油气收入的国家福利基金而言,如何进一步增收节流、量入为出,是不得不思考的一个问题。

根据俄罗斯 2025~2027 年联邦预算,近三年国家的油气收入将大幅下降,2025~2027 年油气收入预计将从 2024 年的 11.3 万亿卢布分别降至 10.9 万亿卢布、10.56 万亿卢布和 9.77 万亿卢布<sup>③</sup>。对此,俄罗斯政府需尽快出台相应措施应对油价低迷和宽松税制造成的油气收入减少问题。

除非俄乌冲突能够很快结束或者国际油气等大宗商品价格明显上涨,否则,短期内国家福利基金规模难以像 2022 年之前那样出现大幅度的增加,反而有缩减风险。例如,2024 年 12 月,虽然基金规模相比 11 月增加了 8 亿美元,但 2024 全年却减少了 38 亿美元<sup>④</sup>。

表 3 2025~2027 年俄罗斯联邦预算收支表 (单位:万亿卢布)

年份	2025	2026	2027
预算收入	40.296	41.841	43.154
预算支出	41.469	44.022	45.915
预算赤字	1.173	2.181	2.761
预算赤字占 GDP 比重(%)	0.5	0.9	1.1

资料来源: Пугин утвердил федеральный бюджет на три года. <https://ria.ru/20241201/putin-1986680294.html>

当然,为了增加国家财政收入,俄罗斯政府将从多方着手,拓宽财源并尽量避免在非紧急情况下对国家福利基金的大规模消耗。例如,自 2025 年开始,俄罗斯将执行一系列新的税收政策,这些政策涵盖企业税和个人所得税

<sup>①</sup> Силуанов: Минфин РФ допускает расходование ФНБ при падении цены нефти. <https://ura.news/news/1052718055>

<sup>②</sup> Ведомости: фонд благосостояния РФ рискует истощиться через 2 - 3 года. <https://ura.news/news/1052695436>

<sup>③</sup> 王英斌:《俄罗斯未来三年油气收入将下降》,《中国化工报》2024 年 10 月 14 日。

<sup>④</sup> Профицит счета текущих операций платежного баланса РФ в 2024 году вырос на 7,4%. <https://www.interfax.ru/business/1003982>

等多个领域,能为国家预算收入的增长作出贡献。根据俄罗斯财政部的评估数据,预计该项税制改革仅在2025年就能为国家带来2.6万亿卢布的额外收入<sup>①</sup>。

依据《俄罗斯联邦预算法典》,自2019年起预算赤字主要通过发行国内债务来填补。当前,俄罗斯国债在世界主要大国中处于较低水平,这让俄利用债务工具为弥补预算赤字融资成为可能<sup>②</sup>。截至2023年年底,俄罗斯国债余额占GDP的比重为12%。较低的财政赤字率和债务水平为俄罗斯未来增加财政支出、刺激内需以及推动经济增长提供了充分的政策空间(见图9)。俄乌冲突以来,俄罗斯国债的本国投资者占比明显增加<sup>③</sup>。因此,俄罗斯政府将拓展弥补财政赤字的渠道和方式,从而减少对国家福利基金的消耗。

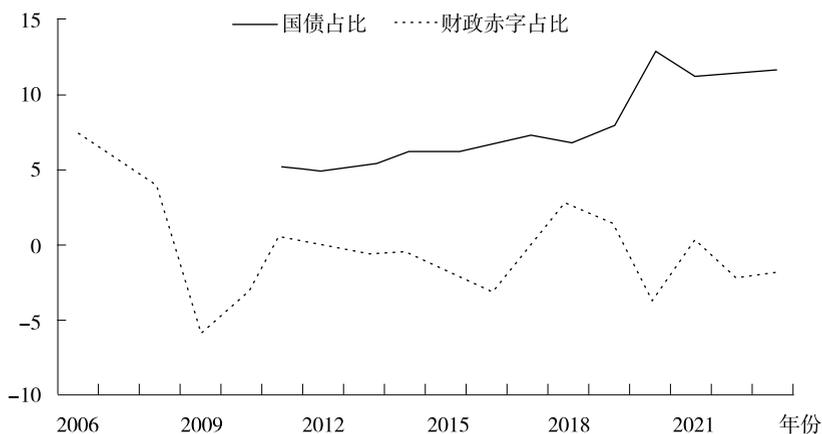


图9 2006年以来俄罗斯国债及财政赤字规模占GDP比重(%)

资料来源:熊启跃、王宁远:《俄乌冲突与西方制裁下俄罗斯经济结构调整:特征、影响与启示》,《俄罗斯研究》2024年第4期。

## (二) 流动性释放问题

2023年8月13日,俄罗斯中央银行在《2023年、2024年和2025年俄罗斯统一货币信贷政策的主要方针》中表达了对国家福利基金或将耗尽的担

① 李春辉:《俄预算收入有望大幅增长》,《经济日报》2024年10月9日。

② 同①。

③ 熊启跃、王宁远:《俄乌冲突与西方制裁下俄罗斯经济结构调整:特征、影响与启示》,《俄罗斯研究》2024年第4期。

忧,并指出影响中期财政政策的主要因素之一就是国家福利基金流动性资金耗尽的风险。作为一种安全缓冲机制,首要原则是要确保国家福利基金的安全性和流动性<sup>①</sup>。根据国内外形势的发展,2021 年 2 月,俄罗斯财政部首次将人民币纳入国家福利基金的货币结构,在随后几年的调整中,最终将人民币和黄金资产的占比上限分别调整为 60% 和 40%,并计划定期购买人民币以补充国家福利基金,其目的就是确保基金安全稳定并增加基金收入<sup>②</sup>。而在应对突发事件时,只有人民币和黄金等流动资产才被视为实际储备。

国家福利基金既是俄罗斯经济发展遭遇不可抗力情况下的“安全气囊”,也是实施大型国家项目的资金来源。在 2024 年 2 月的国情咨文中,俄总统普京宣布了新的国家项目计划,而实施这些国家项目需要财政的强力支持。西卢阿诺夫指出,2025 ~ 2027 年联邦预算旨在为这些国家项目提供坚实的财政基础,并为 19 个国家项目的推进创造必要的资源。在未来六年内,财政部将分配超过 40 万亿卢布的预算资金,以支持国家的发展项目。然而,俄罗斯国家开发集团研究所预测,在不减少开支的前提下,到 2031 年之前实现预算平衡的可能性似乎并不乐观<sup>③</sup>。尽管未来三年国家预算收入将会增加,但支出不太可能减少,大部分资金将被用于支持社会民生等国家性项目。

为了更好地保障社会民生事业发展,国家福利基金将继续履行其社会投资的职能。但自俄乌冲突爆发以来,国家福利基金的流动资金消耗较大。虽然在 2023 年年底基金规模重新回到 13 万亿卢布<sup>④</sup>,但西卢阿诺夫表示,这其中还包括了财政部不打算或无法出售的所有资产,如俄罗斯储蓄银行的控股权和其他资产,这些资产对抗击危机毫无用处<sup>⑤</sup>。因此,可以处置的流动资金就显得尤为重要,财政部从中为弥补预算赤字提供资金,支持经济发展(投资于选定公司和项目的证券),这也是在预算结构之外还能够使国家和社会发展获得安全边界的资源。在国家福利基金规模特别是流动资金没

---

① 徐坡岭:《俄罗斯调整国家福利基金投资结构的考量》,《世界知识》2021 年第 7 期。

② 许文鸿:《美欧对俄货币制裁及人民币国际化在俄罗斯的新发展》,《俄罗斯东欧中亚研究》2023 年第 5 期。

③ 李春辉:《俄预算收入有望大幅增长》,《经济日报》2024 年 10 月 9 日。

④ Похудевший ФНБ простился с евро. <https://www.kommersant.ru/doc/6455331>

⑤ 《战争吃掉俄罗斯国家福利基金一半流动资金》, <https://www.163.com/dy/article/INNQD08K0553DFTR.html>

有太大变化的情况下,仅靠当前这些流动资金可能难以应对类似新冠疫情或者2022年俄乌冲突的新危机。如果不削减开支,当国际原油价格平均为每桶60美元时,到2026年年底,国家福利基金的流动资金将仅剩下约1.9万亿卢布<sup>①</sup>。

2024年5月,俄罗斯联邦经济发展部曾建议将国家福利基金的使用限额从4.2万亿卢布提高到6万亿卢布,但鉴于基金的流动资产占比不高以及持续的高通胀率,此举不太可能得到俄财政部的支持<sup>②</sup>。储备虽多,但不一定那么容易变现使用,如果资金流动性不能进一步释放,将会限制国家福利基金社会性投资功能的发挥。因此,一方面,俄罗斯需进一步完善基金的管理机制,确保有足够的流动资金进入基金,以应对各类突发事件;另一方面,也要提高基金的投资盈利能力。

### (三) 功能定位问题

与欧美的主权养老基金相比,俄罗斯国家福利基金规模尚小。2008年国家福利基金设立之初,就期待通过海外市场的战略投资实现储备资产的保值和升值,相比储备基金而言,其投资范围大幅拓宽,且可以投资于高风险和高收益的增长型资产,但因成立时间短,投资经验有限,以及接踵而来的国际金融危机等种种原因,其功能受到了一定的抑制,始终未大规模进入国际股权市场。

总体而言,国家福利基金的投资收益率仍然不够理想,例如,2008~2014年,国家福利基金投资收益额为1882亿卢布,年平均收益率仅相当于名义收益率的1.4%,考虑同一时期的通货膨胀率,其实际年平均收益率为-6%<sup>③</sup>。由于基金收益低迷,2010年6月,俄罗斯又成立了直接投资基金,以期提高投资收益。谨慎的投资策略和低迷的投资收益率,加上近年俄罗斯国内的高通胀率,难以达到基金保值增值的目的,因此,尽管基金投资比较稳定,但也遭到了一些批评,认为基金投资过于谨慎,与其坐等资产缩水,还不如将资金更加有效地用于刺激和发展经济。

对此,应从基金的功能定位加以思考,客观地评价其作用,特别是要看

---

<sup>①</sup> 《战争吃掉俄罗斯国家福利基金一半流动资金》, <https://www.163.com/dy/article/INNQDO8K0553DFTR.html>

<sup>②</sup> Мишустин не поддержал отказ от бюджетного правила. <https://rg.ru/2024/05/10/mishustin-ne-podderzhal-otkaz-ot-biudzhethnogo-pravila.html>

<sup>③</sup> 刘盛:《俄罗斯主权财富基金:投资策略及其在应对金融危机中的角色》,复旦大学2014年硕士学位论文。

其在国家发展的关键时期是否发挥了预期的作用。无论是在 2008 年的国际金融危机,还是在后来的新冠疫情和俄乌冲突中,充足的国家福利基金储备都是俄罗斯反危机政策的重要资金保障。在经济发展低迷和特殊时期,俄罗斯政府充分发挥基金“安全气囊”的作用,对相关领域进行了大规模注资,补充联邦养老基金,稳定和改善养老金体系。因此,对于国家福利基金运营管理和投资的评价,不能只看其资金规模的大小,或者只注重账面金额的增加或减少,而是要从基金自身的功能定位出发,看其在应对重大突发事件上所发挥的关键性作用。俄罗斯总理米舒斯京也表示,国家福利基金帮助国家度过了历次危机,因此,不支持放弃预算规则和国家福利基金的积累<sup>①</sup>。

《俄罗斯联邦预算法典》第 96 条第 11 款规定,俄罗斯国家福利基金的管理目标是确保资金的安全与稳定。从长期看,虽然国家福利基金未来发展存在一定的不确定性,基金的规模也可能会出现一些波动,但是其获得的经济效益和社会效益不可忽视,而这也许正是俄罗斯政府在 2018 年年初决定撤销储备基金,但却保留了以支持国家养老金体系为核心职能的国家福利基金的原因之一。

当前,油气行业总体较为景气,俄罗斯将继续在国际油价有利时期积累更多油气收入,并尽可能地充实国家福利基金,以期能够在油气收入波动时维持预算体系的稳定性。近两年来,国家福利基金的发展速度有所放缓,基金规模的波动较为明显。在某种程度上说,为确保未来整体稳定运行,国家福利基金需要在履行补充国家养老金缺口、弥补联邦财政赤字、开展社会性投资等方面的职能之间寻求平衡。

(责任编辑:徐向梅)

---

<sup>①</sup> Мишустин не поддержал отказ от бюджетного правила. <https://rg.ru/2024/05/10/mishustin-ne-podderzhal-otkaz-ot-biudzhethnogo-pravila.html>