

Д.П. Тибилов**РОЛЬ РЕЗЕРВНЫХ АКТИВОВ В ОБЕСПЕЧЕНИИ
СТАБИЛЬНОСТИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ**

Проведен анализ роли международных резервных активов в обеспечении стабильности финансовой системы. Проведен анализ изменения уровня и структуры международных резервных активов в России, представлена сравнительная оценка уровня международных резервов ведущих экономик мира. Акцентировано внимание на общих целях в проведении финансовой политики в отношении международных резервов и денежной массы. Сформулированы возможности государства по влиянию на национальную экономику через регулирование параметров денежной массы и резервных активов.

Ключевые слова: финансовая система, международные резервы, активы, денежная масса, стабильность, национальная экономика.

Эволюция финансовых отношений в XX–XXI вв. привела к тому, что от казавшейся непоколебимой до XX в. привязки к золоту пришлось отказаться. Причины этого кроются в том, что темпы роста мировой экономики особенно после 2-й мировой войны значительно опережали возможности добычи золота и серебра. В результате золотое обеспечение бумажных денег постепенно стало сокращаться, а затем связь денег с золотом была утрачена.

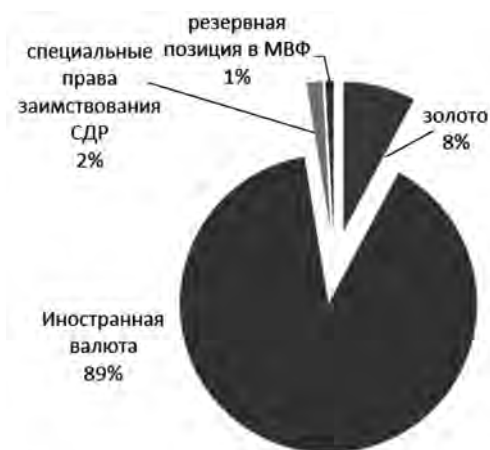


Рис. 1. Структура международных резервов на 01.01.2014 г.

Однако в настоящее время практически все страны мира имеют определенное обеспечение выпускаемых в обращение денег. Оно представлено так называемыми международными резервными активами государства, в состав которых входят резервы в наиболее устойчивых мировых валютах, золотой запас государства, а также резервы в виде наиболее ликвидных мировых ценных бумаг (табл. 1).

Необходимо отметить, что в структуре международных резервных активов России, как и большинства других стран, доминируют резервы в иностранной валюте, в нашей стране их доля составляет около 90% (рис. 1).

В настоящее время (начало 2014) странами, обладающими наибольшими международными резервными активами являются Китай, Япония и Саудовская Аравия (рис. 2). Страны Евросоюза суммарно сконцентрировали 748 млрд долл. При этом необходимо отметить, что крупнейшая экономика Европы – Германия сохраняет объем резервных активов на уровне не более 200 млрд долл. Этот факт иллюстрирует приоритетность инвестиционной направленности экономики стран ЕС. Альтернативным вариантом является

Таблица 1

Структура международных резервных активов Российской Федерации, млн долл.

Дата	Международные резервные активы	В том числе:				
		валютные резервы	в том числе:			монетарное золото
			иностранная валюта	специальные права заимствования СДР	резервная позиция в МВФ	
01.01.1995	6506	3980	3976	3	1	2525
01.01.1996	17 207	14 383	14 265	117	1	2824
01.01.1997	15 324	11 276	11 271	5	1	4047
01.01.1998	17 784	12 895	12 771	122	1	4889
01.01.1999	12 223	7801	7800	0	1	4422
01.01.2000	12 456	8457	8455	1	1	3998
01.12.2000	27 667	24 035	24 033	1	1	3632
01.01.2002	36 622	32 542	32 538	3	1	4080
01.01.2003	47 793	44 054	44 051	1	2	3739
01.01.2004	76 938	73 175	73 172	1	2	3763
01.01.2005	124 541	120 809	120 805	1	3	3732
01.01.2006	182 240	175 892	175 690	6	196	6349
01.01.2007	303 732	295 567	295 277	7	283	8164
01.01.2008	478 762	466 750	466 376	1	374	12 012
01.01.2009	426 281	411 748	410 695	1	1 051	14 533
01.01.2010	439 450	416 653	405 825	8 901	1 927	22 798
01.01.2011	479 379	443 591	432 948	8 749	1 893	35 788
01.01.2012	498 649	453 952	441 162	8 729	4 061	44 697
01.01.2013	537 618	486 578	473 110	8 741	4 727	51 039
01.01.2014	509 595	469 605	456 447	8 762	4 396	39 990

политика накопления резервов и создания масштабной «подушки безопасности», характерная для стран с преимущественно сырьевой экономикой. Среди 15 крупнейших держателей международных резервных активов к таким странам можно отнести Саудовскую Аравию и Россию.

В России международные резервные активы достигли своего истори-

ческого максимума к августу 2008 г., когда их уровень составил 596 млрд долл. Использование около 200 млрд долл. в 2008–2009 гг. позволило финансовой системе России относительно безболезненно встретить мировой финансовый кризис.

Таким образом, роль международных резервных активов как средства для обеспечения стабильности финан-

№	Страна	Международные резервные фонды, млрд US\$ (01.01.2014)	
1	 Китай	3821,3	
2	 Япония	1277,1	
	 Европейский союз	748,0	
3	 Саудовская Аравия	725,7	
4	 Швейцария	535,8	
5	 Россия	509,6	
6	 Тайвань	416,8	
7	 Бразилия	358,8	
8	 Республика Корея	346,5	
9	 Гонконг	311,2	
10	 Индия	293,9	
11	 Сингапур	273,1	
12	 Германия	198,2	
13	 Тайланд	167,2	
14	 США	145,2	
15	 Франция	144,9	

Рис. 2. Страны – крупнейшие держатели международных резервов на 01.01.2014 г.

совой системы национальной экономики в кризисный период подтверждена на практике.

При этом Российская Федерация в течение последних 10-ти лет интенсивно формировала более сложную систему резервных активов, которая в настоящее время представлена тремя составляющими:

1) международные резервные активы на 1 января 2014 г. составляли 509,6 млрд долл.;

2) резервный фонд Российской Федерации сформирован 1 февраля 2008 г., после деления Стабилизационного фонда на Резервный фонд и Фонд национального благосостояния России, на 1 января 2014 г. сумма резервного фонда составляла 2859,7 млрд руб. или 87,4 млрд долл.

Резервный фонд представляет собой часть средств федерального бюджета, подлежащих обособленному учету и управлению в целях осуществления нефтегазового трансферта в случае недостаточности нефтегазовых

доходов для финансового обеспечения указанного трансферта.

Резервный фонд формируется за счет:

- нефтегазовых доходов федерального бюджета в объеме, превышающем утвержденную на соответствующий финансовый год величину нефтегазового трансферта;

- доходов от управления средствами Резервного фонда.

3) фонд национального благосостояния России сформирован 1 февраля 2008 г., после деления Стабилизационного фонда на Резервный фонд и Фонд национального благосостояния, на 1 января 2014 г. сумма фонда составила 2900,6 млрд руб. (88,6 млрд долл.).

Фонд национального благосостояния 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) бюджета Пенсионного фонда Российской Федерации.

Фонд национального благосостояния формируется за счет:

- нефтегазовых доходов федерального бюджета в объеме, превышающем утвержденный на соответствующий финансовый год объем нефтегазового трансферта, в случае, если накопленный объем средств Резервного фонда достигает (превышает) его нормативную величину;
- доходов от управления средствами Фонда национального благосостояния.

Помимо резервных активов на стабильность финансовой системы оказывает непосредственное воздействие объем денежной массы и темпы его изменения. Денежная масса, являясь одним из важнейших экономических показателей, соответствует сово-

купному объему денежных средств – наличных и безналичных, который на данный момент выпущен, не изъят из обращения и принадлежит различным экономическим субъектам.

Влияние денежной массы определяется тем, что от ее размера и темпов прироста зависят такие глобальные для национальной экономики показатели, как инфляция, уровень процентных ставок, национальный доход, валютный курс, валовой национальный продукт и другие.

В денежной массе представлены все возможные и разнообразные виды денег.

Число и состав агрегатов денежной массы могут отличаться в разных странах и на отдельных отрезках исторического развития. В России для характеристики ее структуры применяют три денежных агрегата – M0, M1, M2:

M0 – наличные деньги в обращении;

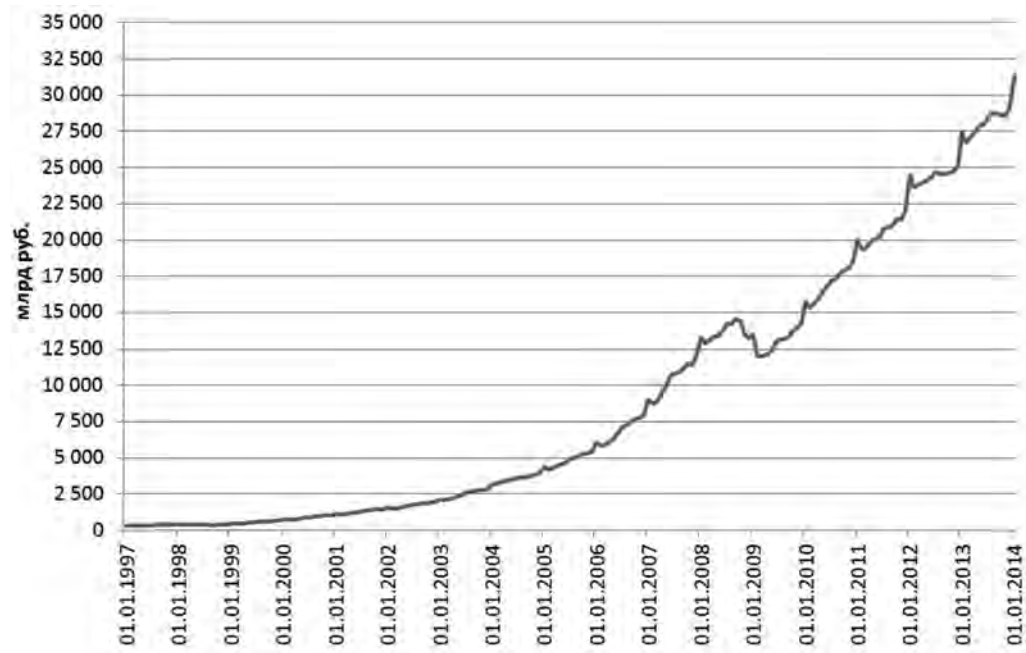


Рис. 4. Динамика денежной массы за 1998–2010 гг.

$M1 = M0$ + средства в банках на счетах до востребования;

$M2 = M1$ + средства на срочных и сберегательных счетах в банках.

В США применяют показатель денежной базы и четыре денежных агрегатов, причем последние включают не только денежные активы, но и акцептованные банками векселя, коммерческие бумаги, казначейские векселя, сберегательные облигации США и др.

Денежные агрегаты отличаются по степеням ликвидности и доходности.

Под ликвидностью понимают способность актива наиболее быстро превращаться в универсальное средство платежа.

Самыми ликвидными являются наличные деньги. Все другие виды активов обладают по сравнению с ними меньшей ликвидностью. Но в настоящее время границы между наличными и безналичными деньгами постепенно стираются и можно говорить о том, что деньги в целом (т.е. любые) обладают максимальной ликвидностью.

Таблица 2

Структура денежной массы РФ за период 1998–2014 гг., млрд руб.

Дата	Денежная масса			Прирост к 01.01. 1998 г., раз	Годовой рост, %	Доля наличных средств, %
	Всего	в том числе:				
		М0 – налич- ные деньги	безналичные деньги			
01.01.1998	374,1	130,4	243,7	1,0	30	34,9
01.01.1999	453,7	187,7	266,0	1,2	21	41,4
01.01.2000	714,6	266,1	448,4	1,9	58	37,2
01.01.2001	1154,4	418,9	735,5	3,1	62	36,3
01.01.2002	1612,6	583,8	1028,8	4,3	40	36,2
01.01.2003	2134,5	763,2	1371,2	5,7	32	35,8
01.01.2004	3212,7	1147,0	2065,6	8,6	51	35,7
01.01.2005	4363,3	1534,8	2828,5	11,7	36	35,2
01.01.2006	6045,6	2009,2	4036,3	16,2	39	33,2
01.01.2007	8995,8	2785,2	6210,6	24,0	49	31,0
01.01.2008	13 272,1	3702,2	9569,9	35,5	48	27,9
01.01.2009	13 493,2	3794,8	9698,3	36,1	2	28,1
01.01.2010	15 697,7	4038,1	11 659,7	42,0	16	25,7
01.01.2011	20 011,9	5062,7	14 949,1	53,5	31	25,3
01.01.2012	24 483,1	5938,6	18 544,5	65,4	27	24,3
01.01.2013	27 405,4	6430,1	20 975,3	73,3	12	23,5
01.01.2014	31 404,7	6985,6	24 419,1	83,9	15	22,2

Показатели ликвидности и доходности находятся в обратной зависимости – по мере роста доходности сокращается ликвидность и наоборот. Это вполне логично, так как рискованный актив потенциально должен обещать повышенный доход владельцу, который обычно рассматривают как надбавку (премию) за риск.

В России в последние годы наблюдается тенденция к ускоренному росту объема денежной массы. Так за 10 лет, прошедших с начала 1998 г., объем денежной массы увеличился в 35 раз и составил на начало 2008 г. 13 272 млрд руб., а к 2014 г. объем денежной масс увеличился еще в 2,4 раза и достиг 31 405 млрд руб.

Динамика изменения денежной массы в России за период с 1998 по 2014 гг. представлена на рис. 3.

Ускоренный рост денежной массы (темпами 25–40% в год) характерен для крупных и быстро развивающихся национальных экономик (например, схожая картина наблюдается в Китае). Причина этому состоит в том, при потенциально высоком в будущем уровне экономики первоначально необходимо насытить деньгами и развить финансовый сектор (по сути – банковскую систему). В дальнейшем именно конкурентный механизм распределения денег через коммерческие банки позволяет реализовывать сначала наиболее эффективные и быстрые проекты, а затем и более масштабные, но и долгосрочные проекты, к которым и относится большинство проектов в крупной промышленности.

Однако если денежная масса увеличивается значительно быстрее, чем объем национального производства, то при прочих равных условиях это может привести к высокой инфляции. С другой стороны, государство прибегает к дополнительной денежной эмиссии для стимулирования экономического роста. В этом случае увеличение количества денег в обращении удешевляет кредиты и способствует расширению производственных инвестиций.

Если же рост денежной массы не успевает за увеличением объема национального производства, то находящихся в обращении денег при неизменной скорости их обращения может не хватить для нормального обслуживания всех платежей и расчетов, и под угрозой может оказаться бесперебойность работы национального хозяйства. Контрагентам просто нечем будет расплачиваться друг с другом, они не смогут погашать возникающие денежные требования. Причем главным должником, как правило, будет государство, так как именно оно сдерживает рост денежной массы. Наихудшим результатом является так называемый «кризис ликвидности», который при неблагоприятном развитии может перерасти в масштабный финансовый кризис.

Таким образом, государство, управляя объемом резервных активов и денежной массы, темпами их изменения, долей наличных средств в обращении, способно оказывать непосредственное влияние на развитие национальной экономики.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон Российской Федерации от 3 декабря 2012 г. N 216-ФЗ «О федеральном бюджете на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015 годов».

2. Брайен Батлер, Брайен Джонсон, Грэм Сидуэл и др. Финансы. Толковый сло-

варь / Общ. ред.: д.э.н. И.М. Осадчая, 2-е изд. – М.: Инфра-М, Издательство «Весь Мир», 2000.

3. Тибилов Д.П. Экономика и планирование финансово-кредитной деятельности на горном предприятии. – М.: МГТУ, 2011.

4. Мысляева И.М. Государственные и муниципальные финансы. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Инфра-М, 2007.

5. Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации <http://cbr.ru/>

6. Официальный сайт Министерства Финансов Российской Федерации <http://www.minfin.ru/ru/>

7. Сайт Международного Валютного Фонда <http://www.imf.org/external/russian/index.htm> **ГИАБ**

КОРОТКО ОБ АВТОРЕ

Тибилов Денис Петрович – доктор экономических наук, профессор, зав. кафедрой, e-mail: tdp@inbox.ru, Московский государственный горный университет.

UDC 336.11:336.74

THE ROLE OF RESERVE ASSETS IN ENSURING THE STABILITY OF THE FINANCIAL SYSTEM

Tibilov D.P., Doctor of of Economical Sciences, Professor,
Head of Chair, e-mail: tdp@inbox.ru,
Moscow State Mining University.

The article analyzes the role of international reserve assets in ensuring the stability of the financial system. The analysis of changes in the level and structure of international reserves in Russia, presents a comparative assessment of the level of international reserves of the leading economies in the world. The article also focused on common objectives in the conduct of financial policies on international reserves and money supply. Formulated government's ability to impact on the national economy through regulation parameters of the money supply and reserve assets.

Key words: financial system, international reserves, assets, money, stability, national economy.

REFERENCES

1. Federal'nyj zakon Rossijskoj Federacii ot 3 dekabnja 2012 g. N 216-FZ «O federal'nom bjudzhete na 2013 god i na planovyj period 2014 i 2015 godov» (Federal Law of the Russian Federation dated December 3, 2012 N 216 -FZ "On the Federal Budget for 2013 and the planning period of 2014 and 2015").
2. Brajen Batler, Brajen Dzhonson, Grjem Sidujel i dr. *Finansy. Tolkovyj slovar'*, Obshh. red.: d.je.n. I.M. Osadchaja, 2-e izd. (Finance. Dictionary. 2nd ed.), Moscow, Infra-M, Izdatel'stvo «Ves' Mir», 2000.
3. Tibilov D.P. *Jekonomika i planirovanie finansovo-kreditnoj dejatel'nosti na gornom predprijatii* (Economics and Planning of financial and credit activities in the mining enterprise), Moscow, MGGU, 2011.
4. Mysljaeva I.M. *Gosudarstvennye i municipal'nye finansy. 2-e izd., pererab. i dop.* (State and municipal finances. 2nd ed., Rev. and add.), Moscow, Infra-M, 2007.
5. *Oficial'nyj sajt Central'nogo banka Rossijskoj Federacii* (The official website of the Central Bank of the Russian Federation), <http://cbr.ru/>
6. *Oficial'nyj sajt Ministerstva Finansov Rossijskoj Federacii* (The official website of the Ministry of Finance of the Russian Federation), <http://www.minfin.ru/ru/>
7. *Sajt Mezhdunarodnogo Valjutnogo Fonda* (Site of the International Monetary Fund), <http://www.imf.org/external/russian/index.htm>

