

УДК 336.745

ТРАНСФОРМАЦИИ СТРУКТУРЫ И ФУНКЦИЙ ЗОЛОТОВАЛЮТНЫХ РЕЗЕРВОВ ОСНОВНЫХ ГРУПП СТРАН

Осадчий Е. И., Кошлатая Ю. В.

Крымский федеральный университет имени В. И. Вернадского, Симферополь, Российская Федерация

E-mail: inecondep@mail.ru

В статье рассмотрены основные сдвиги в структуре и направлениях использования золотовалютных резервов (ЗВР) основных типов стран. Проводится анализ и выявляется динамика наращивания ЗВР ведущих стран мира в условиях формируемой новой модели глобального экономического развития.

Ключевые слова: золотовалютные резервы, международные резервы стран, финансовые активы, золото, СПЗ, резервные активы.

ВВЕДЕНИЕ

Ускорение процессов глобализации сопровождается не только усилением мобильности труда, капитала, информации, но возрастанием рисков в системе взаимодействия стран. Их снижение и корректировка осуществляются с помощью традиционных макроэкономических инструментов. Осознание роли золотовалютных резервов (ЗВР) как инструмента поддержания финансовой стабильности государств приходится на эпоху так называемого золотого стандарта. Его основу составило положение, что золото – это единственный монетарный актив в мире, который не имеет рисков, присущих валютам, и является единственным всемирно признанным активом, не зависящим от этнической, религиозной, культурной и национальной принадлежности. При этом во время кризиса золото является последней защитой в поддержании экономической безопасности страны. С этого же периода (середина XIX в.) появляется потребность в валютных резервах для нужд финансовой политики и практики. С середины XX в. потребность в ЗВР была связана с необходимостью обеспечивать конвертацию валют по установленному валютному курсу. Барьеры во внешней торговле и жесткие ограничения на международный трансферт капитала обеспечивали и относительную стабильность мировой финансовой системы и входящих в нее стран-участников. Как следствие, потребность в емких ЗВР была невелика: объем общего портфеля резервов по отношению к мировому ВВП в 1960-е годы снизился с 4,6 до 2,9 % [1, с. 87].

Отмена свободной конвертации долларов в золото и необходимости поддерживать официально установленные паритеты национальных валют к доллару США, и, как следствие этого, нестабильность на мировом валютном рынке привели к распаду Бреттон-Вудской валютной системы. Основными итогами данного процесса стали:

- демонетизация и снижение роли золота в финансовых активах государств (его доля в ЗВР упала с 50 до 15 %);

- переход к плавающим валютным курсам, усиливший нестабильность на валютном и кредитных рынках.

При этом большинство сделок на валютном рынке стало заключаться с помощью дериватов (валютных фьючерсов и свопов) и носить явно спекулятивный характер. Циклические колебания на мировом финансовом рынке, его транснационализация, тем более, кризисные явления усилили нестабильность его функционирования. Для обеспечения своей финансовой устойчивости и платежеспособности большинство стран к концу XX в. стало аккумулировать финансовые ресурсы путем увеличения ЗВР. Указанные процессы привели к изменению ряда устоявшихся воззрений на содержание и предназначение международных резервов в системе финансового взаимодействия стран.

Концептуальные подходы относительно предназначения и функций ЗВР в системе валютно-кредитных и финансовых отношений сформировались к началу 80-х годов в связи с практикой перехода к Ямайской валютной системе. Они предметно отражены в ряде зарубежных исследований: Black S. (1985), Blackman C (1982), Shapiro M (1987) и др.

В начале XXI в. в связи с нарастанием кризисных явлений в функционировании мировой финансовой системы усиливается исследовательский интерес к функциональной специфике ЗВР и их выполняемой роли. По мнению ряда зарубежных исследователей (Aizenman J., Glick R., Lee J.), главными критериями эффективного использования ЗВР являются пропорции их состава и набор выполняемых функций. Изменение соотношений в составе ЗВР и наборе выполняемых функций следует определять как ведущие трансформации в этом элементе валютно-финансового регулирования.

Оригинальные подходы в исследовании международных резервов сформированы в работах С. Борисова, Л. Красавиной, В. Круглова, Е. Климовой, Т. Малаховой, С. Наркевича, А. Суэтина и др. Круг обозначаемых проблем сделал исследования происходящих трансформаций в системе ЗВР стран крайне актуальными. Вместе с тем фокусировка исследования на происходящих трансформациях в системе ЗВР стран пока, что не достаточно. Усиление исследований валютно-финансовых возможностей мировых резервов в первую очередь, конструктивно важно для России, экономика которой переживает последствия мирового финансового кризиса и деструктивной внешнеэкономической политики со стороны развитых стран.

Основная цель исследования – проанализировать характер и причины изменения состава и функциональной структуры золотовалютных резервов основных типов стран в условиях конвергенции мирохозяйственных связей и либерализации распределения финансовых средств и ресурсов.

ОСНОВНОЙ МАТЕРИАЛ

Мировая практика валютно-финансового регулирования предъявляет к золотовалютным резервам особые требования. Они должны иметь такие качества, как универсальность, возможность применения во всех сферах и отраслях, а также

способность быстрого перемещения в макроэкономическом пространстве. Одновременно накопление и эксплуатация требуют значительных издержек не только на их формирование, но и на их постоянное содержание. Увеличение объема платежных операций стран, усложнение погашения внешних и внутренних долговых обязательств государств стали главными причинами устойчивого наращивания ЗВР. За 10 последних лет они выросли в 3,6 раза и к 2013 г. составили 11,9 трлн долл. США. По состоянию на 01.01.2015 г. общий объем международных резервов 70 стран выборки составил 12 082,8 млрд долл. США, что на 1 % меньше, чем в 2013 году. Снижение валютной составляющей наблюдается в размере 110,5 млрд долл. США, а компонент монетарного золота, напротив, увеличился на 1,1 млрд долл. США. Эта первая тенденция (увеличения объемов ЗВР) характерна для всех групп стран. При этом рост резервов стал примерно одинаков (на 10 % ежегодно) только в последнее время. Итогом бурных и одновременно неравномерных темпов наращивания ЗВР стала ситуация, когда за последние 15 лет развитые страны увеличили резервы в 3,3 раза, развивающиеся – в 13,5 раза. Если в 1995 г. валютные резервы развивающихся стран составили половину величины показателя развитых стран, то 2005г. уже превышали параметры их накоплений.[3].

Резервные активы развитых стран достигли 5203,2 млрд долл. США (увеличение за год на 362,2 млрд). Большая часть прироста сформирована операциями национального банка Швейцарии, повысившего резервные активы только в 2012 году на 199,2 млрд долл. США в рамках валютных интервенций, направленных на поддержание стабильного курса швейцарской валюты к прочим валютам развитых стран. Резервы стран с формирующимися рынками и развивающихся стран оцениваются в 6 673,2 млрд долл. США (годовой прирост на 424,3 млрд). Основой вклад в наращивание резервных активов внесли операции Народного банка Китайской Народной Республики (на 154,6 млрд долл. США), Агентство денежного обращения Саудовской Аравии (прирост на 117,1 млрд долл. США), Центробанк России (на 39,0 млрд долл. США).

В распределении международных резервов развитых стран удельный вес Японии составляет наибольшую долю 24,4 % (1 268,1 млрд долл. США), на государства ЕВС (включая European Central Bank) приходится 17,5 % (909,5 млрд долл. США). На Соединенные Штаты Америки приходится 11 % (573,8 млрд долл. США), ЗВР Великобритании оцениваются в 134,3 млрд долл. США, что составляет всего 2,6 % от совокупных ЗВР этой группы стран.[5].

Большая часть резервов стран с формирующимися рынками и развивающихся стран сосредоточена в азиатском регионе – 73,6 % (4 908,2 млрд долл. США). Наиболее крупным держателем международных резервов в этой группе выступает Китай – 50,6% (3 379,3 млрд долл. США). Доля международных резервов развивающихся стран Северной, Южной и Центральной Америки составляет 11,1 % (742,3 млрд долл. США). Относительно невелики международные резервы у стран Центральной и Восточной Европы: без учета Российской Федерации они составляют 6,1 % (407,8 млрд долл. США) [2].

Рост деловой активности и повышение мировых цен на сырье и энергоносители в текущем десятилетии стали факторами повышенных темпов экономического

роста в ряде стран с формирующимися рынками. Это создало предпосылки быстрого роста накопления в национальных экономиках таких стран, как Китай, Россия, Саудовская Аравия. К 2013 году развивающиеся страны уже аккумулировали 54 % международных резервов [3, с.7].

Трансформациям подвергается и содержательная часть ЗВР. Традиционно они воспринимаются как запасы золота и иностранных валютных средств, хранящихся в государственном центральном резервном банке, находящихся в распоряжении правительственных органов государственной власти и используемых для осуществления платежных операций по международным государственным расчетам, внешнеторговым сделкам, инвестиционным проектам, погашению внутренних и внешних долговых обязательств государства и других случаях, предусмотренных законодательством. Одновременно в мировой практике используется и упрощенное понимание состава ЗВР – совокупность официальных запасов золота и иностранной валюты в центральном банке и финансовых органах страны, включая счета в международных валютно-кредитных организациях. Учитывая современную роль и функции этого элемента финансовых активов государств, все чаще используются его расширенная трактовка.

По определению Международного валютного фонда, международными резервами называются «внешние активы, которые находятся под контролем органов денежно-кредитного регулирования и в любой момент могут быть использованы этими органами для прямого финансирования дефицита платежного баланса, для косвенного воздействия на размер этого дефицита с помощью интервенции на валютных рынках, оказывающих влияние на курс национальной валюты, и/или могут найти какое-либо иное применение» [4].

Переходя к анализу трансформаций в структуре ЗВР, отметим, что они по-прежнему воспринимаются как высоколиквидные финансовые активы органов денежно-кредитного регулирования. В России это Банк России и Министерство финансов РФ, в Соединенных Штатах Америки – Федеральная Резервная Система; Европейская система центральных банков состоит из ЕЦБ и национальных центральных банков всех стран Евросоюза. Золотовалютные резервные активы традиционно складываются из: монетарного золота (золота высокой пробы 995 и выше), принадлежащего Центральному Банку; специальных прав заимствования (СПЗ); резервной позиции в Международном валютном фонде (МВФ), включая валютные накопления в фонде от покупки иностранной валюты за национальную валюту в пределах резервной доли, активов в иностранной валюте и других резервных активов.

Традиционно первым компонентом в структуре ЗВР выступают золотые резервы (золотой запас) – часть официальных ЗВР государств, представленная в виде монетарного золота. Последнее с переходом к Ямайской валютной системе перестало выступать в качестве мировой денежной единицы, одновременно не утратив своей резервной функции. Монетарное золото, как часть страхового резервного фонда, продолжает оставаться универсальной ценностью, которую можно продать на рынке, поместить в залог с целью приобретения денежных средств, необходимых для международных платежей. При этом проявляется прямая

ТРАНСФОРМАЦИИ СТРУКТУРЫ И ФУНКЦИЙ...

зависимость между стабильностью национальной валюты и долей золота в ЗВР (табл. 1)

Таблица 1.
Золото и его доля в общем объеме ЗВР ряда стран

Страна	Золото, в т. на 01.01.		Доля золота в общих объемах ЗВР, %	
	2009	2015	2009	2015
США	8133	8133	70,4	75,2
ФРГ	3407	3384	66,9	71,2
Франция	2435	2435	65,0	66,4
Китай	1054	1054	1,5	1,7
Россия	649	1187	5,2	12,9
Индия	557	558	6,9	8,4

Источник: составлено авторами по [4].

Из данных таблицы следует, что подавляющая часть ЗВР развитых стран представлена монетарным золотом: в долевом отношении этот показатель увеличивается.

В последние три года отмечалось снижение цен на золото, поэтому оно выступает не самым оптимальным активом при формировании золотовалютных резервов. Следуя финансовой логике, для развивающихся стран более оптимальным активом являются мировые валюты, так как они быстрее растут в цене по отношению к национальной валюте. Поэтому средний показатель доли золота в ЗВР в группе развивающихся стран составляет около 8 %. Золотые резервы Российской Федерации имеет тенденцию к явному росту, поскольку Центральный Банк и Правительство России придерживаются долгосрочной стратегии накопления золота и повышения его доли в своих ЗВР. Несмотря на усложнение финансовой ситуации, только в период с октября 2014 по октябрь 2015 г. стоимостные объемы монетарного золота в международных резервах РФ выросли с 45,0 до 48,9 млрд долл. США. Это составляет 12,9 % от общероссийских ЗВР (табл. 1).

Претерпевает изменения и второй компонент структуры ЗВР – запас иностранных валют, включающий валютные активы Центрального (Национального) банка и Министерства финансов в форме наличных денег, обратных РЕПО с нерезидентами, банковских депозитов в банках – нерезидентах с высоким рейтингом. В настоящее время состав этого компонента расширился – к средствам в иностранной валюте относятся:

- наличная иностранная валюта;
- остатки средств на корреспондентских счетах, включая обезличенные металлические счета в золоте;
- депозиты с первоначальным сроком погашения до 1 года включительно, в том числе депозиты в золоте, кредиты, предоставленные в рамках сделок обратного РЕПО, в центральных банках за рубежом, в Банке международных расчетов и

других кредитных организациях – нерезидентах, имеющих рейтинги долгосрочной кредитоспособности не ниже «А». К ним кроме этого относятся долговые ценные бумаги, выпущенные нерезидентами с рейтингом выпусков долговых ценных бумаг (или эмитентов долговых ценных бумаг) не ниже «АА-» по классификации рейтинговых агентств, а также ценные бумаги, переданные контрагентам в рамках операций займов ценных бумаг (предоставленные в обмен на другие ценные бумаги), которые учитываются в составе международных резервов.

Мировой опыт свидетельствует: наиболее крупными запасами свободно конвертируемой валюты располагают страны, которые имеют значительные доходы от экспорта товаров и услуг, международного туризма, инвестиционной деятельности за рубежом, а также сумевшие создать эффективные механизмы по аккумулированию и рациональному использованию валютных поступлений.

Международные накопления в иностранных валютных резервах претерпевают изменения не только в объемах, но и в структуре (табл. 2).

Таблица 2.

Структура мировых валютных резервов (в %) в 2006–2014 гг.

Валюта	2006	2008	2010	2012	2014	Изменение (2006–2014 гг.)
USD	65,7	64,1	61,8	61,1	62,9	-2,8
EUR	25,2	26,4	26,0	24,3	22,2	-3,0
GBP	4,2	4,0	3,9	4,0	3,8	-0,4
YEN	3,2	3,1	3,7	4,1	4,0	+0,8
CHF	0,2	0,1	0,1	0,3	0,3	+0,1
Прочие	1,5	2,2	4,4	6,3	6,8	+5,3

Источник: составлено и рассчитано авторами по [5]

Как видно из данных таблицы, доля доллара в общей величине мировых валютных резервов сократилась на 2,8 процентных пункта. Одновременно на доллар США, евро, фунт стерлингов, японскую иену приходится 93 % общемировых валютных резервов, оставшиеся 7 % образуют валюты быстроразвивающихся стран с формирующимися рынками.

Оценивая валютные резервы Российской Федерации по видам, отметим значительную часть долларов США (свыше 45 %) в их составе. Вторую позицию занимает евро (43 %), третью – фунт стерлингов (9,3 %). Низкая доля японской иены (1,6 %) в финансовых активах, как и валютосохранительные предпочтения, объясняется их разной доходностью. Так, в 2010 г. доходность резервных валютных активов Банка России, номинированных в долларах, составила 1,16 %, в евро – 1,26 %, в фунтах стерлингов – 1,29 %, в иенах – 0,15 % [6, с. 7].

Третьим компонентом ЗВР выступает резервная позиция – доля страны в Международном валютном фонде. Количественно она соответствует той части вступительного взноса страны в МВФ, которая выражена не в национальной валюте, а в резервных активах, то есть свободно конвертируемых валютах других

ТРАНСФОРМАЦИИ СТРУКТУРЫ И ФУНКЦИЙ...

стран-членов. Если МВФ использует часть внесенной национальной валюты страны-члена для предоставления кредитов другим странам, то ее резервная позиция соответственно увеличивается.

Четвертым компонентом официальных международных резервов являются принадлежащие странам специальные права заимствования (СПЗ). СПЗ представляют собой выпущенные МВФ и распределенные между странами-членами пропорционально их квотам международные кредитные резервные и платежные средства. Изначально они были предназначены для пополнения валютных резервов, урегулирования сальдо платежных балансов, расчетов с МВФ и соизмерения стоимости национальных валют стран – членов МВФ. В настоящее время механизм СПЗ играет весьма ограниченную роль. Примером этому могут служить ЗВР России, где валютные резервы составляют 87 %, в т. ч. иностранная валюта – 84 %, резервная позиция в МВФ – 1 %, счет СПЗ – 2 %. Изменения в составе ЗВР Российской Федерации, как и других стран, наилучшим образом отражает ежемесячный показатель (табл. 3).

Таблица 3.

Международные резервы Российской Федерации (ежемесячные значения на начало отчетной даты; в млн долл. США)

Дата	Международные резервы	Валютные резервы	в том числе:			Монетарное золото
			иностранная валюта	Счет в СПЗ	Резервная позиция в МВФ	
01.10.2015	371 267	322 375	311 749	7 991	2 635	48 892
01.08.2015	357 626	312 663	302 137	7 939	2 587	44 963
01.06.2015	356 770	308 895	298 384	7 915	2 596	47 875
01.02.2015	376 208	327 147	315 816	8 025	3 306	49 061
01.12.2015	418 880	373 658	361 409	8 334	3 915	45 222
01.10.2014	454 240	409 224	396 792	8 438	3 994	45 016

Источник: составлено авторами по [7]

Наблюдаемое снижение ЗВР (более чем на 83 млрд долл. США за анализируемый период) России объясняется переходом к свободной конвертации рубля и также проведением Центральным банком валютными интервенциями. В целом эффективная валютная политика должна обеспечивать макроэкономическую стабилизацию и одновременно совершенствовать управление ЗВР. Накопление больших резервов делает их неэффективными, так как Центральным банкам приходится обеспечивать их ликвидность, что затруднительно в период кризисов и

санкций, постоянного действия валютных и процентных рисков. Одновременно рациональные издержки на содержание ЗВР макроэкономически оправданы, т. к. они выступают своеобразной платой за наличие в государстве страхового фонда на случай экономических потрясений и источником ликвидных средств в ситуациях финансовой нестабильности.

Наличие взаимосвязи между величиной ЗВР с одной стороны и объемом внутреннего денежного обращения с другой используется для обоснования положения, что наращивание ЗВР – главная гарантия конвертируемости национальной денежной единицы. Он не убедителен, ибо «здоровье» любой валюты определяется, прежде всего, состоянием национальной экономики, насыщенностью внутреннего рынка товарами и услугами, международной конкурентоспособностью отечественных производителей. Официальные ЗВР служат одним из факторов формирования денежной базы – основы внутреннего денежного обращения. Поэтому резкие изменения в условиях денежного агрегата приводят к колебаниям величины внутренней денежной массы, которые могут оказать дестабилизирующие воздействие на экономику. При увеличении активного сальдо платежного баланса и соответствующем расширении объема резервов денежная масса возрастает, что может запустить механизм «импортируемой инфляции».

Официальные международные резервы выполняют ряд жизненно важных макроэкономических регуляторных функций в хозяйственных системах стран.

Во-первых, это функция финансирования дефицита баланса текущих операций. В течение длительного периода, когда в платежных балансах стран доминировали торговые операции, обслуживание потребностей внешней торговли являлось главной функцией ЗВР. Поэтому было логичным оценивать резервы по отношению к импорту. Первым требованием к объему резервов, сформулированным в связи с переходом к плавающим валютным курсам, стало правило трехмесячного покрытия импорта. Она гласило, что уровень государственных резервов будет считаться достаточным, если их хватает на оплату импорта товаров и услуг в течение трех месяцев. Обосновано считалось, что в течение трех месяцев экономика страны способна адаптироваться к внешнему шоку и произвести замещение импорта. Поэтому показатель, сопоставляющий резервы с импортом, то есть фокусирующий внимание на балансе текущих операций, и сегодня остается актуальным для развивающихся стран, не имеющих свободного доступа к рынку капитала и не являющихся по тем или иным причинам привлекательными для иностранного капитала. Он также актуален для стран с концентрированной структурой экспорта, которая не позволяет шок одного типа компенсировать шоками других типов.

Ряд исследователей, приверженцев концепции «нового меркантилизма», в качестве отдельной функции выделяет возможность накопления валютных резервов с целью снизить курс национальной валюты. В этом случае накопление резервов помогает достичь положительного сальдо торгового баланса, т. о. стимулируя экспортоориентированный рост. Элементы такой политики применяются в Японии, КНР, ФРГ.

Второй функцией ЗВР является обслуживание международных расчетов, прежде всего государственного внешнего долга. Эта функция менее важна для

развитых экономик со свободным доступом к международным рынкам капитала, но для развивающихся стран с низким кредитным рейтингом, ограничивающим такой доступ и ведущим к удорожанию заемных средств, она играет существенную роль.

Проведение курсовой политики в части осуществления валютных интервенций определяет суть третьей функции ЗВР. Для большинства стран этот источник спроса на резервы наиболее важен. При оценке потребности в резервах для валютных интервенций правительству необходимо решить две задачи. Во-первых, взвешенно определить потребность в резервах для сглаживания нежелательной краткосрочной изменчивости курса в случае спекулятивных атак участников международного финансового рынка на национальную валюту. Это особенно важно для стран с достаточно открытыми рынками товаров и капитала и фиксированным обменным курсом как фундаментом денежно-кредитной политики. Во-вторых, выяснить потребность в резервах на среднесрочную перспективу для отражения возможного давления на национальную валюту в случае начала «бегства» капитала, что крайне актуально для современной финансовой ситуации в России.

Кроме этого, ЗВР предназначены для сглаживания колебаний доходов и расходов в годы неблагоприятной рыночной конъюнктуры. Увеличение золотовалютных резервов позитивно влияет на инвестиционный климат любой страны: снижает риск дефолта по внешним заимствованиям в случае неблагоприятных изменений мировой конъюнктуры, а также уменьшает вероятность резких колебаний курса национальной валюты.

Перечисленными положениями число функций ЗВР в современных условиях макроэкономических отношений не исчерпываются. Кроме формирования запаса ликвидности и извлечения прибыли официальные ЗВР национальных экономик в эпоху финансовой глобализации выполняют и иные функции.

Формирование сбережений страны, запаса ликвидности. Эта функция слабо влияет на определение уровня достаточности официальных золотовалютных резервов. Но по ряду обстоятельств ее значение может возрасти. Поскольку от величины имеющихся в стране резервов зависят ее кредитоспособность, рост резервов способствует повышению суверенного кредитного рейтинга и соответственно снижению стоимости заимствования для многих заемщиков на внешнем рынке. В условиях роста государственного внешнего долга центральные банки стран для поддержания внешней платежеспособности и кредитного рейтинга страны и в дальнейшем будут наращивать резервы. Они необходимы так же, как и страховка на случай стихийных бедствий, форс-мажорных обстоятельств. Взвешенно высокие резервы повышают инвестиционную привлекательность страны.

Такая функция как извлечение прибыли может быть отнесена к второстепенным, так как аккумулирование финансовых активов в ЗВР является одним из низкодоходных направлений вложения средств (для большинства стран доходность ЗВР составляет 1–2 %). Поэтому понятие прибыльности ЗВР увязывается с понятиями «риск» и «ликвидность», когда максимальная прибыльность ЗВР (особенно валютных) наблюдается при минимальном риске размещения и высокой ликвидности. Подобная ситуация в условиях

внешнеторговых шоков и финансовых потрясений скорее желательна, чем применима для большинства национальных экономик, что делает политику взвешенных накоплений ЗВР актуальной в обозримом будущем.

ВЫВОДЫ

Предметный анализ трансформационных сдвигов в системе золотовалютных резервов стран мира позволяет сформулировать ряд выводов.

1. В наше время процветание и задержки в социально-экономическом развитии стран зависят не только от их места в международном разделении труда, рациональной структуры хозяйства, а и в большей степени от истоков и структуры накопления капитала. Накопленный странами резервный капитал уже в течение двух столетий мировой практики валютно-финансовых отношений однозначно воспринимается и трактуется как золотовалютные резервы. Золотовалютные резервы (они же международные резервы) представляют собой высоколиквидные финансовые активы органов денежно-кредитного регулирования большинства стран. Составляя международные резервные активы, они традиционно складываются из монетарного золота, специальных прав заимствования (СДР), резервной позиции в Международном валютном фонде (МВФ), активов в иностранной валюте и других резервных активов, которые появились в связи с диверсификацией мирового финансового рынка. Предметно-вещественной формой ЗВР выступают запасы золота, ликвидной иностранной валюты, ценных бумаг и искусственные резервные и платежные средства, эмитируемые МВФ.

2. С периода появления золотовалютные резервы выполняют в основном функции запасного фонда международных платежных средств и используются в необходимых случаях для покрытия дефицита платежного баланса, а также для интервенции на валютном рынке в целях поддержки курса национальной валюты страны. Косвенно золотовалютные резервы могут служить источником погашения внешнего долга. Не представляя собой постоянной величины, ЗВР поддерживаются на уровне, обеспечивающем внешнюю ликвидность, то есть способность страны своевременно, без перебоев погашать причитающиеся другим странам платежи. Истощение ЗВР свидетельствует о неблагоприятном валютном положении страны и невозможности осуществлять масштабные интервенции на валютном рынке для поддержки курса национальной валюты.

3. Официальные золотовалютные резервы стран являются тем финансовым резервом, за счет которого в случае необходимости могут быть произведены государственные долговые выплаты или осуществлены бюджетные расходы. Наличие резервов позволяет Центральному банку любой страны контролировать динамику курса национальной валюты путем интервенций на валютном рынке. Одновременно ЗВР служат одним из факторов формирования денежной базы – основы внутреннего денежного обращения. Размер золотовалютных резервов страны должен существенно перекрывать объем денежной массы в обращении, обеспечивая как суверенные, так и частные платежи по внешнему долгу и гарантируя импорт, тем самым создавая предпосылки для экспортоориентированного роста.

4. Последующие исследования в сфере ЗВР целесообразно увязывать с уже наблюдаемой унификацией их функций, а также с совершенствованием механизмов макроэкономического регулирования различных типов стран. Необходимы также более детальные проработки в отлаживании механизма использования этого универсального комплекса ликвидных средств в целях стабилизации государственных финансовых систем.

Список литературы

1. Наркевич С. Золотовалютные резервы: история, определение, состав и современные функции // Вопросы экономики. 2015. № 4. С. 86–105.
2. International Monetary Fund. URL: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/scr/2013/cr113310r.pdf>
3. Климова Е.З., Виноградова А.В. Роль золотовалютных резервов в обеспечении экономической стабильности страны // Российское предпринимательство. № 13 (259)/ Июль 2014. С. 4–17.
4. Официальный сайт Международного валютного фонда. URL: <http://www.imf.org>
5. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves. URL: <http://www.imf.org>
6. Малахова Т.С. Анализ и динамика золотовалютных (международных) резервов ведущих стран мира // Научный журнал КубГАУ. 2012. №77. С.1–13.
7. Официальный сайт Центробанка РФ. URL: <http://www.cbr.ru>

Статья поступила в редакцию 26.10.2015