

**Денис Аксёнов**

ассистент кафедры «Мировая экономика и международный бизнес» ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации», канд. экон. наук

ОПЫТ УПРАВЛЕНИЯ ЗОЛОВОАЛЮТНЫМИ РЕЗЕРВАМИ В ВЕДУЩИХ СТРАНАХ МИРА

Внутрихозяйственные неурядицы в России в настоящее время дополняются неблагоприятной ситуацией на зарубежных рынках, поскольку отечественная экономика оказалась весьма чувствительной к таким внешним факторам, как изменение курса рубля по отношению к доллару и ухудшение условий мировой торговли. Не менее серьезные проблемы возникли и с управлением золотовалютными резервами России.

ЗОЛОВОАЛЮТНЫЕ РЕЗЕРВЫ

Золотовалютные резервы — это находящаяся в распоряжении центрального банка иностранная валюта, номинированные в иностранной валюте активы и запасы золота.

Стабилизационные фонды (фонды будущих поколений) существуют в странах, где значительная часть доходов бюджета формируется за счет поступлений от экспорта природных ресурсов (нефти, меди, фосфатов). Эти фонды предназначены для сглаживания колебаний доходов и расходов в годы неблагоприятной конъюнктуры.

Увеличение золотовалютных резервов позитивно влияет на инвестиционную привлекательность России: снижает риск дефолта по внешним заимствованиям в случае неблагоприятных изменений мировой конъюнктуры, а также уменьшает вероятность резких колебаний курса национальной валюты. Достаточно вспомнить, что накопленный объем золотовалютных резервов был одной из причин повышения *Moody's* прогноза кредитного рейтинга России.

В то же время рост золотовалютного запаса страны выше оптимального уровня можно рассматривать скорее как недостаток национальной экономики, нежели как позитивное явление. Необходимый размер золотовалютных резервов страны принято рассчитывать исходя из объема

выплат по внешним долгам и объема импорта товаров и услуг. Специалисты считают, что для России достаточен объем золотовалютных резервов, покрывающий годовой объем выплат по внешним долгам (выплаты по суверенному, корпоративному долгу) плюс объем 3-месячного импорта товаров и услуг.

Согласно другим, более консервативным оценкам, достаточный объем золотовалютных резервов соответствует объему денежной базы, 8-месячному объему импорта товаров и услуг, объему годовых выплат по суверенным долгам плюс общему объему долгов нефинансовых корпораций.

Рассмотрим опыт других стран в управлении золотовалютными резервами.

КИТАЙ

За год золотовалютные резервы Китая выросли на 33%, достигнув к концу сентября 2008 г. новой рекордной величины — более 1,9 трлн долл. В настоящее время у Китая самые большие в мире резервы. Большой объем золотовалютных резервов позволяет Китаю и России удерживать валюту от внешних манипуляций и воздействий иного характера. Без использования подобного механизма курс валюты становится неуправляемым, зависимым от мировой политической и экономической конъюнктуры, что может негативно сказаться на состоянии экономики любого государства.

Основным назначением золотовалютных резервов является сокращение волатильности национальной денежной единицы, связанной с активностью спекулянтов и неравномерностью внешнеэкономической деятельности хозяйствующих субъектов. Другими словами, золотовалютные резервы — это инструмент воздействия Центрального банка на динамику движения стоимости своей валюты, связанную с влиянием внешних экономических факторов.

Страны, стремящиеся увеличить золотовалютный резерв, главной целью ставят создание своеобразного мощного «щита».

Кроме того, золотовалютные резервы могут быть весьма эффективно использованы во внешней политике стран, располагающих ими.

НОРВЕГИЯ

Норвежский государственный нефтяной фонд выполняет две функции: стабилизационную и сберегательную. Правительство создало данный Фонд в 1990 г., столкнувшись с двумя проблемами: старением населения и снижением объемов добычи нефти.

Деньги в фонд поступают при условии профицита бюджета. Как и в России, он определяется уровнем цен на нефть. Строгой формулы, по которой производятся отчисления, не существует — каждый раз их объем утверждается Парламентом. Он же принимает решение об использо-

вании средств. Управляет текущими активами Фонда Центральный банк, а направления инвестирования определяет Министерство финансов. Благодаря тому что Правительство Норвегии в 1990 г. проводило жесткую фискальную политику, а в стране наблюдался экономический подъем, максимальное годовое отчисление средств из бюджета составило 6% ВВП.

ЧИЛИ

Медный стабилизационный фонд был создан в 1985 г. для стабилизации курса валюты и доходов бюджета. Механизм его формирования следующий: Правительство Чили ежегодно определяет долгосрочную цену на медь и рассчитывает объем перечисляемых в Фонд средств по определенной формуле, в зависимости от превышения фактической цены по экспортным контрактам над базовой долгосрочной стоимостью. Особенность заключается в том, что эти правила применяются к государственной медной компании и, по сути, являются для нее дополнительным налогом.

Средства Фонда приравниваются к золотовалютным резервам и управляются Центральным банком. Правительство может их использовать в случае, если цена меди ниже базовой стоимости. Средства Фонда направляются на выплату внешнего долга и субсидирования цен на бензин.

ВЕНЕСУЭЛА

Фонд макроэкономической стабилизации был создан в 1998 г., когда мировые цены на нефть упали до 8–9 долл. за баррель, с целью стабилизации доходов бюджета Центрального правительства, правительств регионов и государственной нефтяной компании. Формируется Фонд следующим образом: исходя из средней цены на нефть за последние 5 лет рассчитываются базовые доходы бюджетов правительств и компании, и все поступления свыше базовой величины направляются в Фонд. Его средства управляются Центральным банком и инвестируются в иностранные финансовые активы. Решение о расходовании средств Фонда принимает Парламент.

Фонды будущих поколений (Аляски, Кувейта, частично к этому типу относится Фонд Норвегии) формируются по тому же принципу, что и стабилизационные фонды, но рассчитаны на использование после того, как месторождения природных ископаемых будут исчерпаны.

СТАБИЛИЗАЦИОННЫЙ ФОНД РОССИИ

В последнее время Стабилизационный фонд являлся главным инструментом, сдерживающим объем денежной массы в России. В случае если бы средства, находящиеся в нем, попали в обращение, случился бы инфляционный скачок.

Некоторые члены Правительства считают, что сложившаяся ситуация оставляет им один выход — тратить средства из Стабилизационного фонда не на внутренние, а на внешние цели. Вопрос лишь в том, что следует предпринять через 5 лет, если при сохранении современных тенденций государство расплатится с основными кредиторами и будет вынуждено расходовать деньги Стабилизационного фонда на внутренние цели?

В этом случае основной вклад в бюджет будет вносить промышленность, а также международная торговля (с учетом того, что таможенные сборы составляют до 40% доходов бюджета).

КРИЗИСНЫЕ ЯВЛЕНИЯ В ЭКОНОМИКЕ РОССИИ

Вышеизложенное позволяет констатировать, что среди важнейших причин кризисных явлений в России следует выделить известные слабости национальной валюты и финансового сектора России. Однако непосредственным поводом для начала кризиса послужили банкротства ряда ведущих корпораций США, а также недочеты в управлении внешним долгом, золотовалютными резервами и обменным курсом национальной валюты.

Остается добавить, что грамотное пополнение золотовалютных резервов и, что не менее важно, ответственное их использование во благо общества и будущих поколений являются залогом социально-экономического развития страны. ■

НОВОСТИ НДС

НДЦ и ОАО «Центральная регистратура» переходят на безбумажный документооборот

НДЦ и специализированный регистратор ОАО «Центральная регистратура» (Уфа), успешно завершив подготовительные работы, приступили к обмену электронными документами в процессе информационного взаимодействия без использования бумажных документов. Применение технологии электронного документооборота позволяет сократить сроки проведения операций в реестрах, снизить вероятность ошибок и риски мошеннических действий, повысить оперативность составления и обработки списков владельцев ценных бумаг при проведении корпоративных действий и обеспечить более надежную защиту конфиденциальной информации в процессе информационного обмена сторон.

По словам **Николая Абрамова**, Генерального директора ОАО «Центральная регистратура», «ОАО «Центральная регистратура», стараясь идти в ногу со временем, с энтузиазмом восприняло предложение НДЦ о переходе на безбумажный документооборот. Взаимодействие с таким значимым партнером, как НДЦ, придаст новый импульс развитию и совершен-

ствованию информационных технологий, используемых в нашей организации».

Николай Егоров, Директор НДЦ, отметил: «Доступность услуг — одна из ключевых корпоративных ценностей НДЦ. Поэтому нам исключительно важно, что к системе безбумажного документооборота присоединился еще один региональный регистратор».

Внесение ОАО «Центральная регистратура» записей об операциях по лицевым счетам номинального держателя НДЦ в реестрах владельцев ценных бумаг, предоставление НДЦ информации по лицевым счетам, открытых ему в реестрах, а также взаимодействие с НДЦ как номинальным держателем в реестрах, ведение которых осуществляет ОАО «Центральная регистратура», будет производиться на основании электронных документов. Бумажные копии электронных документов будут предоставляться только в случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, на условиях, установленных соглашениями сторон.

