

**СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И МИРОВОЙ ОПЫТ УПРАВЛЕНИЯ  
 ЗОЛОТОВАЛЮТНЫМИ РЕЗЕРВАМИ В УСЛОВИЯХ МИРОВОГО  
 ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА**

© 2014

**Е.З. Климова**, кандидат экономических наук, старший преподаватель кафедры «Теории экономики»  
*Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского, Нижний Новгород (Россия)*

*Аннотация:* В свете кризисных явлений на мировом финансовом рынке происходит реформирование системы управления валютными резервами, изменяются объемы золотовалютных резервов стран мира, меняются лидеры по накоплению резервов. Более актуальной становится роль золота в решении финансово-экономических проблем.  
*Ключевые слова:* золото, валюта, резервы, структура, достаточность, управление.

*Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами.* В настоящее время ведутся активные дискуссии о необходимости использования отдельных валют в золотовалютных резервах и о растущей зависимости страны от состояния экономики государств, эмитирующих резервные валюты.

Для многих стран золотовалютные резервы являются отражением состояния их валютного рынка, а их размер зависит от внешней торговли и инвестиций, поэтому политика управления золотовалютными резервами является инструментом поддержания финансовой стабильности государства.

Проблемы управления золотовалютными резервами привлекают внимание специалистов по банковскому делу и финансовым рынкам. Базовые положения в области управления золотовалютными резервами на международном уровне определены Международным валютным фондом в «Руководящих принципах управления валютными резервами».

*Анализ последних исследований и публикаций, в которых рассматривались аспекты этой проблемы и на которых обосновывается автор; выделение неразрешенных ранее частей общей проблемы.* Вопросы управления золотовалютными резервами освещены в работах В. Андрианова, А. Ольшаного, А. Илларионова, вопросы взаимосвязи величины резервов с основными макроэкономическими показателями (ВВП, инфляция, инвестиции и др.) рассматриваются в работах В. Попова и В. Полтеровича. Анализ критериев достаточности золотовалютных резервов исследуются в работах А. Бен-Бассета, П. Гвидотти, А. Гринспена, В. Редди, Д. Родрика.

*Формирование целей статьи (постановка задания).* Цель данного исследования заключается в анализе существующей практики управления золотовалютными резервами в различных странах мира, выявление основных тенденций накопления резервов.

*Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов.* В соответствии с «Руководящими принципами управления валютными резервами» в разных странах, валютных союзах и союзах по управлению валютными курсами за управление резервами обычно отвечают центральный банк или другой орган денежно-кредитного регулирования, выступающий в роли либо принципала, либо агента другого органа, хранящего резервы, например, валютного фонда.

Руководящими принципами управления резервами в России является сохранность, ликвидность, доходность. Большинство Центральные банки мира придерживаются аналогичной консервативной стратегии управления резервными активами. Проведение высокорискованных спекулятивных операций грозит потерей части золотовалютных резервов.

Банк Норвегии определил целью управления золотовалютными резервами доходность как приоритетную по отношению к сохранности и ликвидности, делегировав большую часть функций по управлению международными резервами специальному инвестиционному

подразделению (Norges Bank Investment Management), ответственному также за управление активами пенсионного фонда и Нефтяного фонда будущих поколений (Government Petroleum Insurance Fund). Подобные фонды есть в ОАЭ (ADIA – 650 млрд. долл.), Саудовской Аравии (SAMA – 470 млрд.), Китае (SAFE – 400 млрд., CIC – 350 млрд., НКМА – 310 млрд.), Сингапуре (GIC – 260 млрд.) и т.д.[1].

Аналогично приведенному опыту, в 2013г. Государственная дума приняла в первом чтении законопроект о создании Российского финансового агентства, которое должно управлять средствами суверенных фондов и госдолгом. Но Бюджетный комитет Государственной думы рекомендовал отклонить во втором чтении законопроект о создании Российского финансового агентства.

Управляя золотовалютными резервами, Центральные банки обеспечивают их необходимый объем для решения определенного круга задач с учетом рыночного, кредитного риска и риска ликвидности. Эта работа ведется по следующим направлениям:

1. Определение оптимального объема золотовалютных резервов. Слишком сильное снижение их уровня в результате потери, либо по причине систематически высокого дефицита платежного баланса может обернуться тем, что страна не сможет обеспечить свои необходимые потребности за счет импорта, либо окажется не в состоянии обслуживать свои долговые обязательства перед иностранными кредиторами.

В то же время, наличие резервов сверх оптимальных уровней влечет снижение инвестиционного потенциала страны и потери от резервирования дополнительных доходов экономики.

Накопление огромных резервов делает их избыточными и неэффективными. Центральному банку приходится обеспечивать ликвидность на финансовых рынках в ходе кризисов при помощи продажи или скупки резервов, если рынки недостаточно развиты и отсутствуют другие каналы помощи финансовым институтам. Существует оценка, согласно которой содержание золотовалютных резервов обходится развивающимся странам примерно в 1% процент от их ВВП ежегодно. Считается, что эти издержки являются платой за наличие в стране страхового механизма на случай внешних экономических шоков – гаранта стабильности и источника ликвидности в экстремальных ситуациях. При определении оптимального уровня резервов, издержки резервирования сравниваются с получаемыми страной выгодами. В то же время наличие резервов сверх оптимального уровня влечет снижение инвестиционного потенциала страны [2].

2. Определение целевой структуры золотовалютных резервов, то есть долей входящих в него компонентов. Необходимо определить соотношение между иностранной валютой и золотом и долей отдельных валют в валютных резервах.

Можно отметить, что в последние годы наблюдается устойчивый рост объема международных резервов, так за последние 10 лет золотовалютные резервы выросли в 3,64 раза и на начало 2013 года составляли 11876,3 млрд.

долл. США, за то же время мировой ВВП увеличился чуть более чем в 1,8 раза. При этом каждая страна самостоятельно определяет объем резервов исходя из целей управления ими и принятых критериев.

Если в 2003 году в пятерку мировых лидеров по объему золотовалютных резервов входила Япония (20,67%), Китай (12,27%), США (5,65%), Южная Корея (4,77%), Гонконг (3,63%). Россия занимала 2,41% от общемировых резервов (рисунок 1), то в настоящее время в пятерку лидеров входит Япония (10,7%), Саудовская Аравия (5,7%), США (4,8%) и Россия (4,5%), на первом месте находится Китай, который обладает 28,5 % от общего объема мировых резервов (рисунок 2). Суммарно на данные страны приходится половина общемировых резервов.

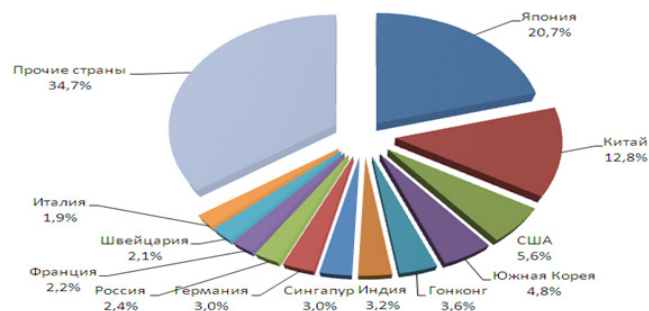


Рисунок 1 - Распределение международных золотовалютных резервов на 01.01.2003 г.

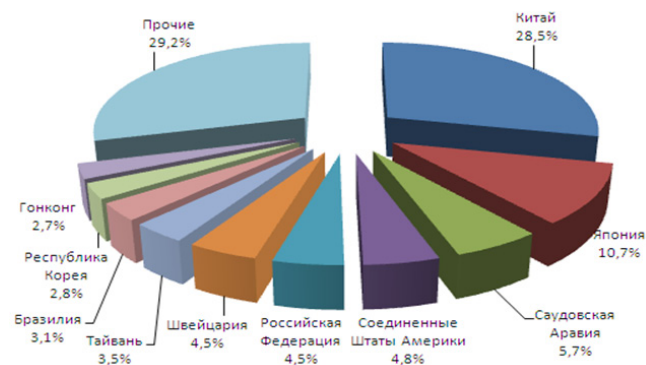


Рисунок 2 - Распределение международных золотовалютных резервов на 01.01.2013 г.

Такое увеличение мировых валютных резервов можно объяснить рядом факторов: ростом мировой торговли (среднемировой прирост за 2004-2013 годы по данным МВФ 4,5%) и необходимостью поддерживать валютный курс и стабильность валюты (характерно больше для развивающихся стран и стран с формирующимся рынком). И тот и другой фактор определяют объем валютных интервенций и темпы накопления валютных резервов.

Кроме величины прироста золотовалютных резервов необходимо рассматривать и источники этого прироста. Значительный прирост резервов Китая объясняется эффективной работой всех отраслей экономики и тем, что правительство агрессивно скупает доллары с целью занижения реального курса юаня, что дает Китаю конкурентное преимущество в производстве и экспорте товаров.

При этом резервы Китая превосходят резервы Японии в 2,49 раза, США в 5,89 раза, а резервы России в 6,46 раза.

При этом золотовалютные резервы Китая только на 1,7% состоят из золота, остальное это валютная составляющая, которая в свою очередь сформирована из дол-

ларов США (65%), евро (26%), фунты стерлингов (5%) и японской йены (3%).

Доля России в мировых резервах увеличилась с 2,4 в 2003 году до 4,5% в 2013 году. Прирост этих резервов был обусловлен значительным ростом экспортных цен на минеральные ресурсы и металлы перед мировым экономическим кризисом [3]. Валютные резервы РФ увеличились, в основном, за счет продажи природных ресурсов.

Тенденция увеличения золотовалютных резервов характерна как для развитых, так и для развивающихся стран, и в той и в другой группе резервы росли равномерно, примерно на 10% в год. Резервные активы развитых стран достигли 5 203,12 млрд. долл. США, резервы стран с формирующимися рынками и развивающихся стран оцениваются в 6 673,21 млрд. долларов США (рисунок 3).

Оживление деловой активности и высокие цены на сырьевые товары в последние годы стали факторами, определившими высокие темпы экономического роста в странах с формирующимися рынками, это привело, к быстрому росту национальных накоплений и формированию значительных по объему резервов (например, в Саудовской Аравии, России, Китае, Корее).

В 2013 году развивающиеся страны аккумулировали 54 % международных резервов, тогда как на долю 35 развитых стран приходилось 43,8% мировых золотовалютных резервов.

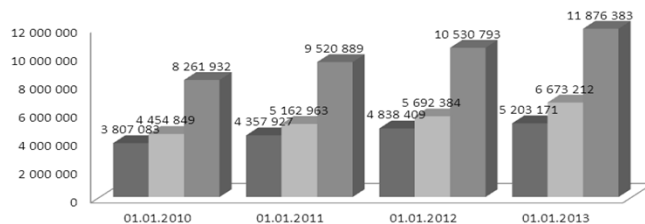


Рисунок 3 - Золотовалютные резервы развитых и развивающихся стран, млн. долл. США

Больше резервов необходимо для государств с дефицитом текущего счета, недиверсифицированным экспортом и зависящих от конъюнктуры мирового рынка. В меньших резервах испытывают потребность страны с легким доступом на международные финансовые рынки.

Они могут себе позволить пренебречь консервативной политикой управления резервами. Объем золотовалютных резервов устойчиво зависит только от объема внешней торговли: чем больше торговля, тем больше резервов.

Страны, менее вовлеченные во внешнюю торговлю, чаще всего, хотя и далеко не всегда, имеют меньше резервов относительно ВВП.

При анализе международных резервов страны, кроме динамики и структуры, оценивают достаточность их объема с точки зрения потребностей страны. К настоящему времени общепринятые стандарты оптимального уровня международных резервов не сложились. Низкий их уровень может стать причиной того, что в какой-то момент страна не сможет оплачивать свой импорт или окажется не в состоянии обслуживать свои обязательства перед зарубежными кредиторами. В 2012 году средний уровень достаточности резервов по критерию МВФ составил 5 месяцев (Таблица 1).

Наибольший уровень достаточности резервов был у Китая (20 мес.), Японии (16 мес.), Тайвань (15 мес.), России и Бразилии (14 мес.).

Наименьшим уровнем достаточности резервов характеризуются страны-эмитенты самих резервных валют, например, США, Великобритания имеют достаточность 2 мес., в Канаде этот показатель равен 1 мес., что не позволяет покрывать трехмесячный импорт этих стран.

Таблица 1 - Достаточность резервов отдельных стран мира в 2012 году, месяцев

Ниже среднего уровня			Выше среднего уровня	
0-1 (14 стран)	2-3 (12 стран)	4-5 (14 стран)	6-7 (15 стран)	Более 8 месяцев (12 стран)
Канада	Чешская Республика	Венгрия	Малайзия	Китай
Австрия	Австралия	Польша	Румыния	Япония
Кипр	Италия	Армения	Казахстан	Тайвань (Китай)
Испания	Литва	Южная Африка	Хорватия	Российская Федерация
Финляндия	Сальвадор	Мексика	Индонезия	Бразилия
Нидерланды	Португалия	Норвегия	Индия	Перу
Греция	Швеция	Латвия	Сингапур	Филиппины
Бельгия	Франция	Новая Зеландия	Дания	Швейцария
Мальта	Соединенные Штаты Америки	Киргизстан	Аргентина	Уругвай
Словакия	Республика Беларусь	Турция	Гонконг	Израиль
Словения	Соединенное королевство	Молдова, республика	Колумбия	Иордания
Люксембург	Германия	Украина	Марокко	Таиланд
Эстония		Коста-Рика	Корея, республика	
Ирландия		Тунис	Чили	
			Болгария	
Всего 40 стран			Всего 27 стран	

При этом доля золота в их золотовалютных резервах остается значительной, это объясняется тем, что они сами эмитируют резервные валюты и в дополнительном накоплении валютной составляющей они не нуждаются (Таблица 2).

Таблица 2 - Характеристика международных резервов стран-эмитентов резервных валют

Страна	Резервная валюта	Международные резервы по состоянию на 01.01.2013г., млн. долларов США	Доля валюты в общем объеме золотовалютных резервов мира, %	Доля золота в общем объеме международных резервов в 2013г., в %
Соединенное Королевство	Фунт стерлингов	134261	4,0	12,3
Япония	Японская йена	1268125	3,9	3,2
Зона евро	Евро	909511	23,9	63,4
США	Доллар США	573768	61,9	75,5

Источник: <http://www.cbr.ru/statistics>

Доля доллара в общей величине мировых валютных резервов сократилась с 74,9% в 2000 г. до 61,9% в 2012 г. При этом на четыре валюты приходится практически 94% от общемировых резервов, оставшиеся 6% образуют валюты быстрорастущих стран с формирующимся рынком [4].

В сопоставлении с указанной структурой резервов отдельных стран, структура российских резервов отличается меньшей долей долларов США (45,8% в 2012 году) и более весомой ролью евро (около 40%). Валютный состав резервов Российской Федерации в основном обусловлен преобладанием европейских партнеров в отечественной внешней торговле, а также нормативными требованиями к валютной структуре государственных специализированных фондов, входящих в резервные активы.

В современном мире используют два подхода к формированию структуры международных резервов. Одна группа стран (к которым принадлежит Россия, Китай, Япония) имеет значительные размеры международных резервных активов, большая доля которых состоит из валютных резервов, а доля золота при этом является незначительной. Например, у России она составляла в 2013 году она составляла около 9,5 %, а у Японии – 3,2 %, Китай -1,7%.

Страны другой группы имеют меньший объем золотовалютных резервов, но в их структуре больше золо-

та. К числу этих стран относится Португалия, Греция, Италия, Франция, Кипр.

Большая часть золотых резервов мира сосредоточена в развитых странах (82,6 % в 2013 году), для этих же стран характерна более высокая доля золота в общем объеме резервов (22,5% по группе стран). В развивающихся странах сосредоточена 17,4% общемирового золотого запаса, для стран данной группы доля золота находит на уровне 3,7% от резервов (рисунок 4).

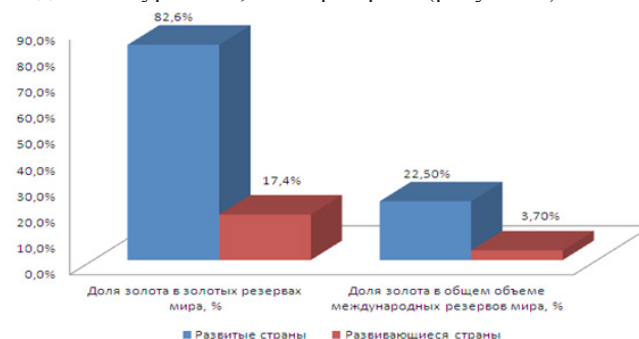


Рисунок 4 - Характеристика запасов золота развитых и развивающихся стран в 2013 г.

На протяжении многих десятилетий США остаются мировым лидером по объему золота в золотовалютных резервах (30,6% в 2013 году). Золотая составляющая международных резервов Российской Федерации остается одной из самых высоких среди развивающихся стран (957,8 тонны в 2013 году) и уступает лишь эмитентам резервных валют, а также Китаю. Для развивающихся стран характерно увеличение доли золота в золотовалютных резервах. Это объясняется инфляционными ожиданиями и девальвацией валют [5].

Развивающиеся страны последовательно наращивают свои резервы, лидерами являются Китай, Индия, Россия и Мексика. По сравнению с 2010 годом Россия увеличила свои золотые резервы на 36%, Беларусь в 163 раза, Мексика в 12,3 раза, Корея 3,8 раза. Страны с крупными золотыми резервами ограничили операции с золотом. На уровне 2010 года остались золотые запасы США, Италии, Франции, Японии, Китая, Индии. Существенных изменений в распределении запасов золота между развитыми и развивающимися странами не произошло, так как запасы золота, накопленные развитыми странами ранее остаются значительными. Доля золота в резервах развивающихся стран оценивается на уровне около 3%, в структуре мировых запасов доля золота находится на уровне 12% [6].

Из проведенного выше анализа динамики накопления и распределения золотовалютных резервов, можно сказать, что валютные системы могут трансформироваться десятилетиями и в ближайшее время существенных изменений в структуре резервов ожидать не стоит, так же как и новой валюты, альтернативной доллару и евро в валютных резервах. Но диверсификация резервов по видам накапливаемых валют будет возрастать. Тенденция последнего времени - уменьшение доли доллара США в мировых золотовалютных резервах сохранится, что негативно отразится на экономике США, что, в свою очередь, негативно скажется на мировой торговле и экспорте развивающихся стран.

Немаловажную роль в принятии решений центральных банков о выборе структуры валютного портфеля играют и политические процессы. Важным фактором, определяющим предпочтение валют в структуре резервов является наличие валютных соглашений между странами или «привязка» валютного курса к одной или нескольким валютам. В настоящее время такие процессы довольно активно проходят на уровне региональных интеграционных образований.

Так, на прошедшем в 2013 году саммите стран БРИКС принято решение о создании общего валютно-

го резерва на 100 млрд. долларов для помощи в случае кризисных ситуаций. Этот резерв создается в качестве меры предосторожности, если странам будет не хватать краткосрочной ликвидности, и дополнит существующие международные механизмы защиты. В настоящее время функции международного резерва, который может поддержать страны, испытывающие финансовые трудности, выполняет МВФ.

*Выводы исследования и перспективы дальнейших изысканий данного направления.* Проведенный анализ позволяет сделать вывод, что золотовалютные резервы формируются десятилетиями и не следует ожидать быстрого изменения их компонентов. Одной из актуальных задач является диверсификация валютной составляющей резервов, при сохранении долларом доминирующего положения.

Для сохранения своих позиций на мировом валютном рынке и стабилизации ситуации в условиях мирового финансового кризиса с учетом продолжающегося роста цен на энергоносители можно прогнозировать дальнейшее увеличение золотовалютных резервов стран мира. Для России наиболее вероятным можно считать увеличение валютных резервов на 2,8% [7]. Так же Центральный банк прогнозирует дальнейшее увеличение объема золота в золотовалютных резервах, то есть

общий объем резервов также будет возрастать.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Фаненко М.А. Некоторые новые тенденции в управлении международными резервами//Деньги и кредит. 2007. №2. с. 28-32.
2. Кудряшова И.В. Сравнительный анализ структуры и достаточности международных резервов эмитентов свободно используемых валют и России// Научный вестник ВАГС. Экономика. 1/5/2011. с. 96-102.
3. Российские реформы в цифрах и фактах. <http://kaivg.narod.ru>.
4. Смыслов Д.В. Международная валютная система: тенденции эволюции// Деньги и кредит. 2013. №10. с. 46-58.
5. Кудряшова И.В., Батманова В.В. Анализ достаточности международных резервов эмитентов свободно используемых валют и России. Вестн. Волгогр. гос. ун-та. Сер. 3, Экон. Экол. 2011. № 1 (18). с. 205-211.
6. О динамике международных резервов Банка России в 2011 – 2012 годах// Деньги и кредит. 2012. № 8. с. 15-20.
7. Михеева Е.З. Состояние и перспективы интернационализации рубля в условиях глобализации экономики// Финансовая аналитика. 2012. № 29(119).с. 11-21.

### TRENDS AND INTERNATIONAL EXPERIENCE OF GOLD RESERVES IN THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS

© 2014

*E.Z. Klimova*, candidate of economics science, assistant professor of the chair «Economy theory»  
*Lobachevsky State University of Nizhni Novgorod, Nizhni Novgorod (Russia)*

*Annotation:* In light of the crisis in global financial markets are being reformed system of foreign exchange reserves, gold reserves volumes change the world, change leaders on the accumulation of reserves. More relevant is the role of gold in the solution of economic and financial problems.

*Keywords:* gold, currency reserves, the structure, adequacy, management.

УДК 338.24

### ПРОДОВОЛЬСТВЕННАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ УКРАИНЫ И ЕЕ РЕГИОНОВ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ И МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНТЕГРАЦИИ

© 2014

*Е.Б. Козак*, кандидат экономических наук, доцент  
*Одесская национальная академия пищевых технологий, Одесса (Украина)*

*Аннотация:* Статья посвящена исследованию влияние процессов глобализации и международной интеграции на состояние продовольственной безопасности Украины и ее регионов.

*Ключевые слова:* продовольственная независимость, самообеспечение продовольствием, экономическая безопасность государства, продовольственная безопасность, национальная экономическая безопасность, международная экономическая безопасность.

*Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами.* Экономическая безопасность государства в условиях глобализации (ЭБГ) и международной интеграции - многоплановое понятие, которое не имеет пока однозначного толкования. Однако специалисты в этой сфере единодушны в том, что в период быстрого развития производства и внешнеэкономических связей, которые приобретают все большие масштабы и долгосрочного характера, в эпоху ускоренной интернационализации национальных хозяйств обеспечения экономической безопасности становится все более важной задачей. В таких условиях необходимы постоянные усилия по ее поддержке не только на государственном, но и на региональных уровнях.

*Анализ последних исследований и публикаций, в которых рассматривались аспекты этой проблемы и на которых обосновывается автор; выделение неразрешенных раньше частей общей проблемы.* Исследование понятия экономической безопасности государства, подходов к оценке уровня экономической безопасности государства освещены в работах таких отечественных и зарубежных ученых, как: Л. Абалкин, В.

Билоус, О. Бандурка, О. Барановский, И. Бинько, В. Геец, С. Глазьев, Б. Гриер, В. Духов, М. Ермошенко, Я. Жалило, Б. Кваснюк, Т. Ковальчук, В. Манилов, Г. Маховский, С. Мердок, В. Мунтиян, Н. Нижник, Г. Пастернак-Таранушенко, С. Пирожков, К. Петрова, В. Сенчагов, Г. Сытник, А. Сухоруков, Я. Тимберген, И. Червяков, В. Шлемко, Д. Фишер, В. Ярочкин и др.

*Формирование целей статьи (постановка задания).* Основная цель статьи заключается в исследовании влияние процессов глобализации и международной интеграции на состояние продовольственной безопасности Украины и ее регионов.

*Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов.* Глобализация порождает новые возможности для участников мирового сообщества, но одновременно ведет к усилению рисков и внешних угроз для функционирования национальных экономик. Причем эти риски становятся более масштабными, трудно прогнозируемыми и чаще всего, принципиально непреодолимыми. Фактически речь идет о появлении новых глобализационных угрозах, которые касаются всего мирового сообщества и одновременно каждой конкретной страны.