

Тимохин Д. В., Попов Д. П.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЕЗЕРВЫ КАК ЭЛЕМЕНТ НАЦИОНАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Тимохин Дмитрий Владимирович

кандидат экономических наук, доцент
ФГБОУ ИВО «Московский государственный гуманитарно-экономический университет»;
РФ, 107150, г. Москва, ул. Лосиноостровская, 49
e-mail: dtprepod@yandex.ru

Попов Дмитрий Павлович

ФГБОУ ИВО «Московский государственный гуманитарно-экономический университет»;
РФ, 107150, г. Москва, ул. Лосиноостровская, 49
e-mail: diman21638@gmail.com

Timokhin Dmitry V.

Candidate of Economic Sciences, Associated Professor
Moscow State University for the Humanities and Economics;
49 Losinoostrovskaya Street, Moscow 107150, Russian Federation
e-mail: dtprepod@yandex.ru

Popov Dmitry P.

Moscow State University for the Humanities and Economics;
49 Losinoostrovskaya Street, Moscow 107150, Russian Federation
e-mail: diman21638@gmail.com

Целью подготовки научной статьи является концептуальная идентификация международных резервов как элемента национальной финансовой системы. С учетом трендов видоизменения международных экономических отношений в финансовой сфере уточнены цели создания международных резервов, паттерны управления международными резервами в контексте различных ситуационных и конъюнктурных состояний системы международных экономических связей страны. **Методологическими инструментами**, использованными при подготовке статьи, выступили индукция, дедукция, анализ, синтез, исторический метод. **Выводы и предложения** относительно актуальных подходов к управлению международными резервами страны подготовлены в контексте текущей геополитической ситуации, в которой оказалась Россия. Практическая значимость работы заключается в том, что, с одной стороны, в ней детерминированы те аспекты теории управления международными резервами страны, которые сохраняют актуальность в текущей ситуации и перспективны для организации планирования международных резервов в долгосрочном периоде. С другой стороны, в статье содержатся результаты исследования относительно рисков, с которыми сталкивается национальная экономика как при использовании международных резервов в качестве рамочного инструмента хеджирования международных рисков. Отдельное внимание уделено проблематике выявления рисков, связанных с ранее используемой в России структурой международных резервов.

Ключевые слова: международные резервы, диверсификация финансовых рисков, мировая экономика, внешнеэкономические связи России, экономическая трансформация, геоэкономическая нестабильность.

Тимохин Д. В., Попов Д. П. Международные резервы как элемент национальной финансовой системы // Экономическая среда. – 2022. – № 2 (40). – С. 56–61. – <http://dx.doi.org/10.36683/2306-1758/2022-2-40/56-61>.

The purpose of the article is conceptual identification of international reserves as an element of national financial system. Taking into account the trends in modification of international economic relations in the financial sphere, the objectives of international reserves creation, management patterns of international reserves in the context of various situational and market conditions of the system of international economic relations are clarified. The methodological tools used were induction, deduction, analysis, synthesis, and historical method. Conclusions and proposals on current approaches to international reserves management were made in the context of the current geopolitical situation of Russia. The practical significance of the work is in the fact that, on the one hand, it determines the aspects of the theory of the country's international reserves management that remain relevant in current situation and are promising for the planning international reserves in the long run. On the other hand, the article presents the results of the study of the risks which the national economy faces in using international reserves as a framework instrument of hedging international risks. The problem of identifying claims related to the structure of international reserves previously used in Russia is specially highlighted.

Keywords: international reserves, diversification of financial risks, world economy, foreign economic relations of Russia, economic transformation, geo-economic instability.

Timokhin D. V., Popov D. P. International reserves as an element of national financial system. *Economic environment*. 2022; 2 (40): 56–61. (In Russ.). – <http://dx.doi.org/10.36683/2306-1758/2022-2-40/56-61>.

Международные резервы страны представляют собой один из инструментов обеспечения стабильного её развития. Международные резервы формируются как совокупность активов страны, имеющих сложную структуру, не участвующих в системе экономических отношений внутри страны как инструмент поддержки текущего экономического развития и находящихся под контролем финансовых властей страны.

Источниками формирования международных резервов являются доходы государства, аккумулируемые в рамках соответствующих фондов и размещаемые за рубежом на долгосрочной основе. Целями формирования международных резервов страны являются:

- создание источников финансовой поддержки страны на период негативной макроэкономической и геоэкономической ситуации; «не разматывая» международные резервы в качестве одного из регулярных источников развития национальной экономики, государство сохраняет за собой права расконсервации этих резервов и направления их в качестве ресурса поддержки в сферы, пораженные кризисными явлениями, что повышает экономическую устойчивость системы и делает её менее привлекательной целью для международных спекулянтов [7];
- обеспечение условий для недопущения резких колебаний экономики как на стадии её спада, так и на стадии её активного развития. Цикл управления международными резервами страны во многом совпадает со стандартным экономическим циклом. Увязка логики управления международными резервами страны и логики управления экономическими циклами представлена на рисунке 1.

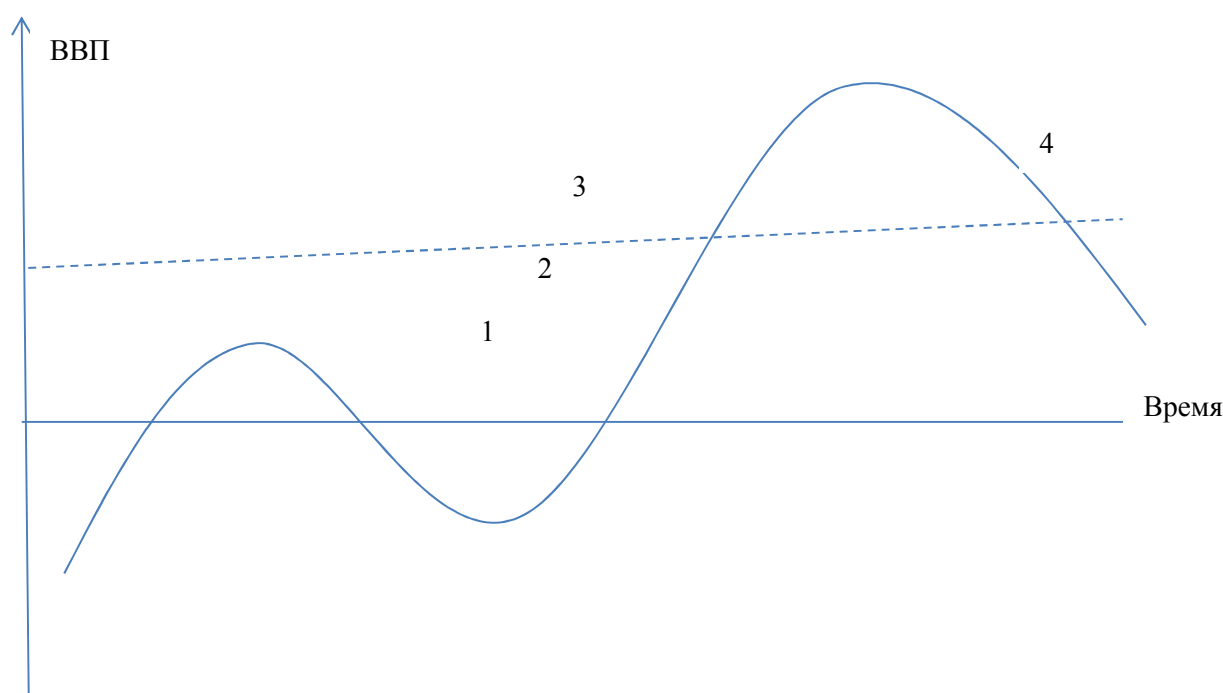


Рисунок 1 – Модель соответствия мер управления международными резервами страны в условиях циклического ее развития. Построено авторами на основе [3], [5], [8]

На стадии экономического кризиса, обозначенной на рисунке 1 как стадия (1), государство активно тратит международные резервы для стабилизации экономической системы.

Предпочтительными направлениями использования международных резервов при этом являются следующие:

- обеспечение финансовой поддержки резидентов, в том числе системообразующих предприятий страны – владельца международных резервов, наиболее уязвимых категорий предпринимателей, в том числе малого и среднего бизнеса в целях недопущения их банкротства на микроуровне и «эффекта домино» банкротств на уровне макроэкономической системы;
- реализация государством социальной политики, политики занятости и политики сохранения человеческого и инфраструктурного потенциала развития в виде увеличения государственных затрат на сооружение инфраструктурных объектов, предоставления населению доступа к образовательным услугам и медицине, увеличения государственного заказа;

- стимулирование спроса для недопущения кризисного развития экономики в соответствии со сценарием, описанным в работе Д. М. Кейнса.

На стадии оживления экономики, представленной на рисунке 1 как стадия (2), государство снижает интенсивность использования международных резервов для целей поддержания системной стабильности экономики страны. На первое место выходит точечная практика использования международных резервов, включающая в себя:

- использование международных резервов для поддержания инновационных предпринимательских инициатив в точках технологического роста экономики страны;

- использование международных резервов для структурной перестройки экономики страны на базовом уровне для интенсификации процессов модернизации её технологического базиса;

- устранение структурных диспропорций экономики, вызванной несбалансированным восстановлением отдельных её элементов и являющихся угрозой целостности национальной экономики; особое значение имеет компенсация за счёт точечного использования на стадии оживления экономики структурных географических, отраслевых, технологических и социальных диспропорций, а также диспропорций торгового баланса внутри страны и внешнего торгового баланса. По-прежнему международные резервы могут использоваться для поддержки катализаторов точек роста экономики, которыми выступают банковская сфера, система инновационных предприятий и крупные экспортеры [1].

Отмеченная на рисунке 1 как (3) стадия экономического подъёма характеризуется переходом государства от практики использования ранее накопленных международных резервов внутри страны к практике наращивания международных резервов. Причинами такого перехода обычно выступают:

- выход национального бизнеса на стадию самоокупаемости, когда бизнес-процессы могут поддерживаться предпринимателями самостоятельно за счёт доходов, получаемых по ранее реализованным проектам;

- формирование у национального бизнеса финансовых избытков, которые, не имея возможности продолжить работу в реальной экономике (производстве) из-за дефицита трудовых и иных ресурсов развития, переходят в спекулятивный сектор, создавая риски перегрева соответствующей экономики, который может проявиться в виде галопирующей, а при негативном сценарии развития – гиперинфляции, усиления конкуренции между участниками экономических отношений внутри страны и дезинтеграции национального экономического пространства из-за наращивания противоречий между не имеющими возможности реального роста системообразующими компаниями;

- необходимость создания «подушки безопасности» в виде международных экономических резервов на очередной период экономической нестабильности;

- необходимость стерилизации дополнительной денежной массы, аккумулируемой государственным бюджетом в условиях растущих доходов бизнеса и не востребованной в качестве инструмента развития в экономике страны.

Период накопления международных резервов включает в себя весь временной отрезок развития национальной экономики с начала экономического роста до стадии экономического бума, когда наступает вызванный дефицитом ресурса развития реальной экономики её перегрев.

Этап (4) управления международными резервами характерен для стадии экономической рецессии, представляющей собой период спада экономики до точки предыдущего бума. На стадии рецессии в зависимости от возможностей и потребностей конкретной экономической модели может осуществляться как сокращение отчислений в международные резервы при сохранении положительной величины этих отчислений, так и полное прекращение отчислений и при необходимости использование международных резервов для целей смягчения макроэкономических последствий периода рецессии экономики.

Величина отчислений в международные резервы устанавливается финансовыми властями страны и зависит от конкретных параметров макроэкономической модели. Рассмотрим последствия различных подходов к формированию международных резервов в таблице 1.

Таблица 1 – Макроэкономические последствия различных подходов к формированию международных резервов

	Подход к управлению международными резервами	Позитивные макроэкономические последствия	Негативные макроэкономические последствия
11.	Опережающее по отношению к темпам среднего экономического роста наращивание международных резервов, в том числе:	- снижение рисков возникновения системного кризиса; - снижение уязвимости экономики владельца международных резервов перед международными спекуляциями	- снижение интенсивности экономических процессов; - снижение доступности для резидентов страны системно значимых проектов развития, в т. ч. инновационных
11.1	- повышенная интенсивность наращивания международных экономических резервов на стадии экономического развития	- снижение рисков возникновения в экономике инфляции спроса; - стабилизация рынка ресурсов в условиях роста спроса на эти ресурсы со стороны бизнеса	- увеличение налогового бремени на бизнес, что снижает инновационно-инвестиционную привлекательность страны- владельца международных резервов
11.2	- сниженная интенсивность использования международных экономических резервов на стадии экономического спада	- сохранение резервов развития и поддержки экономики на случай обострения системного кризиса	- возрастание рисков стагнации экономики и возникновения деградации её базиса; - замедление темпов восстановления экономики
22.	Замедленное по отношению к темпам среднего экономического роста наращивание международных резервов, в том числе	- повышение интенсивности экономических процессов; - повышение доступности для резидентов страны системно значимых проектов развития, в т. ч. инновационных	- повышение рисков возникновения системного кризиса; - повышение уязвимости экономики владельца международных резервов перед международными спекуляциями
22.1	- сниженная интенсивность наращивания международных экономических резервов на стадии экономического развития	- снижение налогового бремени на бизнес, что повышает инновационно-инвестиционную привлекательность страны-владельца международных резервов	- повышение рисков возникновения в экономике инфляции спроса; - дестабилизация рынка ресурсов в условиях роста спроса на эти ресурсы со стороны бизнеса
22.2	- повышенная интенсивность использования международных экономических резервов на стадии экономического спада	- снижение рисков стагнации экономики и возникновения деградации её базиса; - возрастание темпов восстановления экономики	- утрата резервов развития и поддержки экономики на случай обострения системного кризиса

Источник: составлено авторами на основе [6], [9]

В соответствии с общемировой практикой международные резервы страны размещаются в определенных пропорциях за рубежом. Активы, в которых размещаются международные резервы, подбираются таким образом, чтобы их можно было в течение минимального периода использовать для поддержания экономической стабильности национальной экономики.

Диверсификация международных резервов страны с использованием большого числа стран снижает риски неконструктивного использования странами-реципиентами международных резервов для оказания давления на соответствующие экономики.

Вместе с тем, в качестве реципиентов международных резервов страны в соответствии со сложившейся международной практикой осуществления международных и межгосударственных экономических отношений выбираются преимущественно развитые страны по сле-

дующим причинам:

- эти страны способны обеспечить максимальную сохранность международных резервов страны, так как риски реципиента международных резервов учитываются при оценке надёжности этих резервов как собственные риски страны-владельца международных резервов;
- развитые страны обладают оптимальной инфраструктурой для достижения страной-владельцем международных резервов целей;
- развитые страны используют для управления международными резервами страны-владельца этих резервов наименее рискованные активы, преимущественно собственных эмитентов с высоким инвестиционным рейтингом, в то время как остальные участники международных экономических отношений такой возможности лишены.

Одной из косвенных функций, которую выполняют международные резервы, является сглаживание международных экономических противоречий между странами и смягчение международного геополитического противостояния. Действительно, взаимное размещение странами существенных по стоимости активов на территории друг друга снижает мотивацию на осуществление этими странами недружественных действий из-за нежелания рисковать соответствующими размещёнными активами.

Кроме того, в соответствии с логикой, разделяемой наиболее развитыми странами, использование международных резервов в качестве инструмента стабилизации национальной экономики развивающимися странами повышает устойчивость их экономик за счёт временной и структурной диверсификации. Вместе с тем, среди экономистов существует и альтернативное мнение [2].

Так, многие финансисты из развивающихся стран полагают, что размещение международных резервов их стран в институтах, контролируемых иностранными государствами, в особенности государствами коллективного Запада, создаёт угрозу для их национальной безопасности. Процесс стерилизации денежной массы они рассматривают как инструмент снижения потенциала роста национальных экономик путем отторжения части ресурса развития в пользу других государств.

В значительной мере склонность страны к использованию международных резервов определяется доступностью для этой страны иных инструментов хеджирования рисков. Так, страны располагают значительными возможностями для стабилизации национальной экономической модели за счёт таких инструментов, как:

- реализация концепции опережающего технологического развития национальной экономики, обеспечивающая технологическое первенство страны на глобальных инновационных рынках;
- резервы устойчивости внутреннего рынка, обусловленные запасами покупательской способности потребителя-резидента, формируемые как трудовыми, так и рентными доходами;
- возможности компенсации выпадающих экономических связей за счёт реализации стратегии импортозамещения.

Альтернативой для таких стран является использование финансовых ресурсов для наращивания указанных выше конкурентных преимуществ. С учетом того, что обеспечение преимуществ в глобальной экономике, достаточных для поддержки стабильного экономического развития в кризисных условиях хотя бы по одному из указанных направлений, требует максимальной концентрации ресурсов, развитые экономики не обладают достаточными потребностями для наращивания международных резервов в качестве инструмента стабильного экономического развития.

Кроме того, для развитой экономической системы малоинтересным представляется использование международных резервов из-за того, что их размещение в странах с более слабой экономикой предлагаем меньшую, чем инструменты национальной экономики, доходность при более высоких рисках, то есть формирование резервов осуществляется с экономическими противоречиями.

В целом же интерес глобальной экономики к формированию золотовалютных резервов обуславливает возможность безбарьерного доступа к ним в любое время стран и надёжность активов, в которых хранятся международные резервы.

Список источников:

1. Балюк И. А., Балюк М. А. Место и роль России в трансформирующейся мировой валютно-финансовой системе // Экономика. Налоги. Право. – 2022. – Т. 15. – № 4. – С. 42-53.
2. Жулега И. А. Международная система расчётов: диверсификация валютных резервов // Вестник Санкт-Петербургского государственного университета технологии и дизайна. Серия 3: Экономические, гуманитарные и общественные науки. – 2022. – № 1. – С. 24-28.
3. Лысенко В. А., Истомин В. С. Анализ динамики экспорта золота и международного резерва РФ // Вестник Амурского государственного университета. Серия: Естественные и экономические науки. – 2022. – № 97. – С. 187-193.
4. Никулина О. В., Ледовской М. А. Анализ развития отрасли пчеловодства в России: выявление проблем и поиск резервов для повышения конкурентоспособности на международной арене // Региональная экономика и управление: электронный научный журнал. – 2022. – № 1(69).
5. Павлова А. В. Роль международных резервов в мировой валютной системе // Russian Economic Bulletin. – 2022. – Т. 5. – № 2. – С. 94-99.
6. Пищик В. Я. Оптимизация структуры международных резервов как фактор поддержания макроэкономической устойчивости // Банковские услуги. – 2022. – № 1. – С. 5-10.
7. Пищик В. Я., Алексеев П. В. Особенности и направления трансформации модели управления финансово-экономической системой России в условиях усиления глобальных вызовов // Экономика. Налоги. Право. – 2022. – Т. 15. – № 4. – С. 6-16.
8. Салназарян Г. М., Аветисян Л. А., Аветисян М. А. Международные валютные резервы как показатель финансовой безопасности // Universum: экономика и юриспруденция. – 2022. – № 3(90). – С. 5-9.
9. Яценко И. А. Перспективы работы банковского сектора в условиях санкций весной 2022 года // Экономика и управление: ключевые проблемы и перспективы развития : Материалы XIV международной научно-практической конференции текстовое электронное издание, Краснодар, 22 апреля 2022 года / Под общей редакцией Е. В. Королюк. – Краснодар: ФГБУ «Российское энергетическое агентство» Минэнерго России Краснодарский ЦНТИ - филиал ФГБУ «РЭА» Минэнерго России, 2022. – С. 243-246.

Статья поступила 10.10.2022 г.