

**ДОСТАТОЧНОСТЬ МЕЖДУНАРОДНЫХ РЕЗЕРВОВ СТРАН-УЧАСТНИЦ СНГ:
СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ**

*Д.А. Дмитриев, аспирант
Научный руководитель – К.К. Шебеко, д.э.н., профессор
Полесский государственный университет*

Международные резервы представляют собой высоколиквидные иностранные активы, состоящие из монетарного золота, специальных прав заимствования Международного Валютного Фонда (МВФ), резервной позиции в МВФ и валютных резервов, которые могут быть оперативно использованы для проведения интервенций на валютных рынках в целях стабилизации валютного курса, финансирования импорта товаров и услуг, а также для других целей. Международные резервные активы выступают крупнейшим национальным финансовым активом центральных банков. Таким образом, они являются главным инструментом реализации монетарной и валютной политики. [1]

Известно, что в ходе внешних и/или внутренних финансовых потрясений, приводящих к кризисам ликвидности, высокий уровень международных резервов обеспечивает бесперебойную работу экономики и сдерживает отрицательные ожидания экономических агентов. Примером может служить азиатский кризис 90-х годов прошлого века, в результате которого страны «...с избыточными резервами никак не были затронуты финансовыми потрясениями, в то время как страны с их дефицитом были вынуждены провести девальвации» [2, с.502] своих валют. Однако с другой стороны чрезмерное накопление резервов приводит к неэффективности управления ресурсами (в силу издержек обладания ими). Таким образом, изучение вопросов сущности международных резервов и достаточности их уровня является актуальным направлением прикладного исследования.

Рассмотрена группа стран – участниц Содружества Независимых Государств (СНГ): Азербайджан, Армения, Беларусь, Казахстан, Киргизия, Молдавия, Россия и Украина (Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан не включены в рассматриваемую группу в связи отсутствием статистических данных представленных МВФ). Страны СНГ обладают тесными экономико-политическими отношениями, а также относительной однородностью развития монетарных систем. На основании представленных МВФ статистических данных [3] проведен сравнительный анализ соответствия достаточности международных резервов стран – участниц СНГ трехмесячному импорту и денежному агрегату М2.

«По методологии МВФ достаточным является уровень резервов, который соответствует трехмесячному импорту, рассчитанному как среднеарифметическое от объема импортных поступлений по месяцам. Этот показатель применяется, прежде всего, в отношении развивающихся стран, экономика которых находится в большей зависимости от импорта товаров и услуг...» [2, с.509]. Таким образом, данный относительный показатель определяют уровень международных резервов, достаточный для покрытия внешних шоков.

В свою очередь относительный показатель достаточности резервов на базе М2 отражает уровень защищенности государства от внутренних шоков, в результате которых происходит бегство от национальной валюты к активам, номинированным в иностранной валюте. Общетеоретическим подходом определения уровня достаточности резервов является подход на базе денежного агрегата М0 (наличные деньги в обращении). [2, с.507] Однако Аргентинский кризис показал, что полное покрытие денежного агрегата М0 резервами является недостаточным вследствие изъятия срочных депозитов из банковской системы и их конвертации в иностранные активы. В качестве достаточного уровня покрытия денежного агрегата М2 резервами будем рассматривать условную границу, равную единице.

Из приведенных на рисунке 1 данных, видно, что из стран СНГ объем покрытия резервами трехмесячного импорта в Беларуси не соответствует достаточному уровню. Высокий уровень покрытия импорта товаров и услуг резервами наблюдается в России.

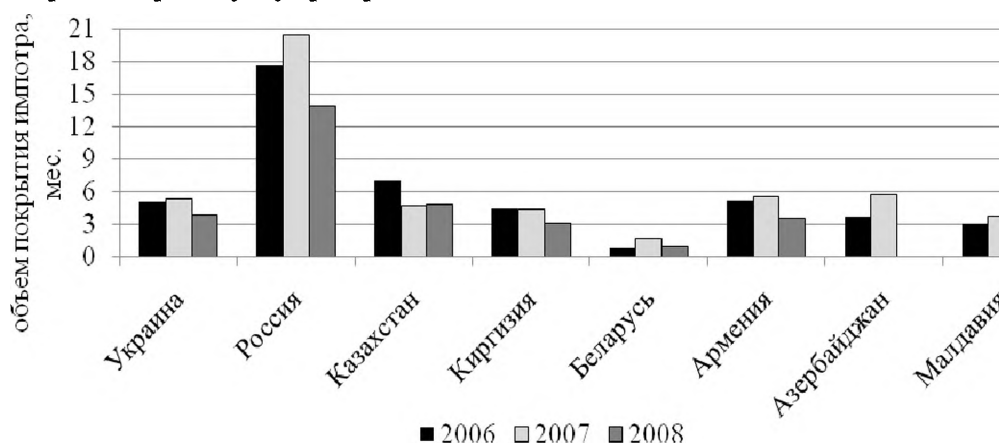


Рисунок 1 – Динамика достаточности международных резервов стран – участниц СНГ на базе трехмесячного импорта за период 2006 – 2008 гг.

Примечание: статистические данные Азербайджана за 2008 г. отсутствуют.

На рисунке 2 представлена динамика уровня покрытия резервами денежного агрегата M2. Видно, что экономики Киргизии, России, Армении, Азербайджана и Молдавии в большей степени защищены от внешних шоков, чем остальные страны.

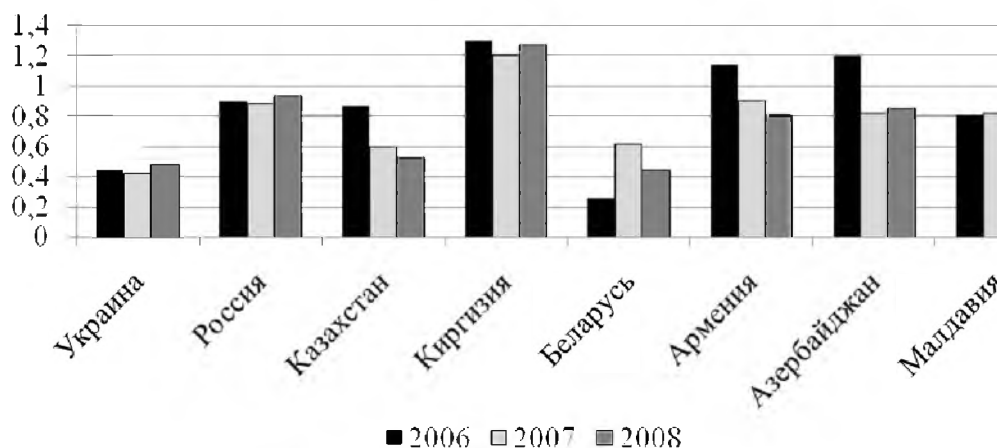


Рисунок 2 – Динамика достаточности международных резервов стран – участниц СНГ на базе денежного агрегата M2 за период 2006 – 2008 гг.

В анализируемой группе стран Беларусь занимает самую низкую позицию по двум параметрам достаточности резервов, что создает необходимость доведения их размера до уровня, превышающего покрытие трехмесячного импорта товаров и услуг, а также денежного агрегата M2 с целью снижения восприимчивости ее экономики к внешним и внутренним шокам.

Список использованных источников

1. Правила расчета международных резервных активов Республики Беларусь / Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс] – 2004. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics/ReserveAssets/imf.asp> – Дата доступа: 05.02.2010.
2. Моисеев, С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учеб. пособие. – М.: Экономистъ, 2005. – 652 с.
3. International Financial Statistics Browser / International Monetary Fond [Electronic resource]. – 2010 – Mode of access: <http://www.imfstatistics.org/imf> – Date of access: 11.03.2009.