

Áí ñóààðñòááí í Ùá ñááðáæáí èý
è ì áæáóí àðí áí Ùá ðáçáðáí Ùá àèðèáÙ:
yéí í ò ì è-áñéèàý ñóÙí í ñòù, áçàèì í ñáyçù è ðáçèè-èà

© 2009 Á.Í . Ñóáðáá

èáí àèààð yéí í ò ì è-áñéèò í áóè, áí òáí ò

Òááðñéí é áí ñóààðñòááí í Ùé óí èááðñèðáð

Ðáññì í òðáí à yéí í ò ì è-áñéèàý ñóÙí í ñòù áí ñóààðñòááí í Ùó ñááðáæáí èé è ì áæáóí àðí áí Ùó ðáçáðá-
í Ùó àèðèáí á, ðáñèðòòù ðáçèè-èý è áçàèì í ñáyçè ì áæáó í èì è.

Eep-aaÚa ñeíàà: áí ñóààðñòááí í Ùá ñááðáæáí èý, ì áæáóí àðí áí Ùá ðáçáðáÙ, áàèðòá, çí èí òí .

Ðáññì í òðèì áí í òí ñ í òí ì , í áñèí èùèí yáèý-
áòñý í áí ñí í ááí í í é èááí òèòèèàòèý çí èí òí áàèðò-
í Ùó ðáçáðáí á ñòðáí Ù éàè áí ñóààðñòááí í Ùó ñáá-
ðáæáí èé, à òàèæá èàèí áÙ áçàèì í ñáyçù è ñí í òí í -
òáí èà ì áæáó çí èí òí áàèðòóí Ùí è ðáçáðáàì è è áí -
ñóààðñòááí í Ùí è ñááðáæáí èýì è.

Í áðáçí ááí èà ñðááñòá áí ñóààðñòááí í Ùó ñáá-
ðáæáí èé í òí èñòí àèð çà ñ-áò í ðááÙòáí èý áí òí -
áí á áí ñóààðñòáá í áá ááí ðáñòí áàì è, à òí òí í é àè-
éóí óèèðí ááí èý áí ñóààðñòáá í Ùó ñááðáæáí èé yá-
èýðòñý ñí áòèàèùí í ñí çáááááì Ùá òí í áÙ. Èí í á
ááèí í áñòí èò ñ çí èí òí áàèðòóí Ùí è ðáçáðáàì è ñòðá-
í Ù, èí òí òÙá á yéí í ò ì è-áñéí è èèðáðáòóðá è í òè-
òèàèùí Ùó áí èóí áí òáò ñòàèè í áçÙáàòù ì áæáóí à-
ðí áí Ùí è ðáçáðáí Ùí è àèðèááì è.

Í áæáóí àðí áí Ùá ðáçáðáí Ùá àèðèáÙ í áèùçý ðáñ-
ñì áððèááòù èàè áí ñóààðñòááí í Ùá ñááðáæáí èý, òàè èàè
í í è ì ðááñòááèýðò ñí áí è -áñòù àèðèáí á òáí òðáèùí í -
áí ááí èà. Í ðè yòí ì áàèðòóí óð èí ì í í í áí óó ðáçáðáí á
í áðáçòðò áèí ááí èý ñðááñòá á áÙí èí í áááæí Ùá áí è-
áí áÙá í áýçáòáèùíòáà èí í ñòðáí í Ùó áí ñóààðñòá è áà-
èðòóí í -èðááèòóí Ùó è òèí áí ñí áÙó í ðááí èçáòèé. Èñ-
òí -í èèí ì í áðáçí ááí èý ì áæáóí àðí áí Ùó ðáçáðáí Ùó
àèðèáí á yáèýðòñý í áññèáÙ òáí òðáèùí í áí ááí èà. Í í é
òí òí èðòðòñý çà ñ-áò ñéááòðòèò èñòí -í èèí á: ñí á-
ñòááí í Ùó ñðááñòá òáí òðáèùí í áí ááí èà (òñòááí í áí
èáí èòáèà, í áèí í èáí í í é -èñòí é í ðèáÙèè, ñí áòèàèù-
í í ñí çááí í Ùó òí í áí á); yì èññèí í í í áí òí í áà, í áðá-
çòðòááí ñý í ò áÙí òñèá í áòèí í áèùí Ùó ááí áá á í áðá-
Ùáí èá; ñðááñòá ðáñèððáí í í áí í ðááèòáèùíòáà (í ñòáò-
èí á ñðááñòá í á ñ-áòáò áñáò òðí áí áé áðáæáòí á è
áí ñóààðñòááí í Ùó áí ááðáæáòí Ùó òí í áí á); ñðááñòá
èí ì ì áð-áñéèò ááí èí á è áð. Óàèèì í áðáçí ì , çí èí òí -
áàèðòóí Ùá ðáçáðáÙ ì í áí í ðáññì áððèááòù á èá-áñòáá
í áí í é èç òí òí èí ááñòèðí ááí èý ñðááñòá òáí òðáèù-
í í áí ááí èà, ñàì è áá ááí í Ùá ñðááñòáá í áòí áýòñý á
ñí áñòááí í í ñòè òáí òðáèùí í áí ááí èà è í áðáçí ááí Ù çà
ñ-áò èàè ááí ñí áñòááí í Ùó èñòí -í èèí á, òàè çááí í Ùó
è ì ðèáèá-áí í Ùó.

Ðí ñò ì áæáóí àðí áí Ùó ðáçáðáí Ùó àèðèáí á í á
í ðèáí àèð è óááèè-áí èð áí ñóààðñòááí í Ùó ñááðá-
æáí èé è ì ðááñòááèýáò ñí áí è í òí òáññ óááèè-áí èý

àèðèáí á Óáí òðáèùí í áí ááí èà ñòðáí Ù, í ðááñòáá-
èáí í Ùó á áÙí èí í áááæí Ùó áí èáí áÙó í áýçáòáèù-
ñòááò èí í ñòðáí í Ùó áí ñóààðñòá è ì áæáóí àðí áí Ùó
èðááèòóí í -áàèðòóí Ùó è òèí áí ñí áÙó í ðááí èçáòèé¹.

Á ñóÙí í ñòí í ì í èáí á ì áæáóí àðí áí Ùá ðáçáðá-
í Ùá àèðèáÙ í ðááñòááèýðò ñí áí è í áèí í èáí èà ñòðá-
í í é áÙí èí èèèáèáí Ùó ñðááñòá, èí òí òÙá í í áòò áÙóù
èñí í èùçí ááí Ù á áèèýò í ñóÙáñòáèáí èý ááñí áðááí é-
í í ñòè ì áæáóí àðí áí í é òí ðáí áèè è òðáí ñðáí è-í í -
áí í áðáí áÙáí èý èáí èòáèà á òñèí áèèýò ñòááèèùí í ñ-
òè èóðñá í áòèí í áèùí í é áàèðòóí². Ñéááí ááòáèùí í , á
yòí ì í èáí á çí èí òí áàèðòóí Ùá ðáçáðáÙ í áèí ððáèòóí í
ñ-èòáòù áí ñóààðñòááí í Ùí è ñááðáæáí èýì è. Í áí áí -
òí ò, ñðááñòáá, áèèòí óèèðòáì Ùá á áí ñóààðñòáá í Ùó
ñááðáááòáèùí Ùó òí í ááò (ñòááèèèèçáòèí í í Ùá òí í -
áÙ, ñóááðáí í Ùá ðáçáðáí Ùá òí í áÙ, òí í áÙ áóáò-
Ùèò í í èí èáí èé è ò.í .), èàè í ðááèèí , í ðááñòááèýðò
ñí áí è òí òí ó áèèòí óèèèèè ñááðáæáí èé áí ñóààðñòáá.

Óàèèì í áðáçí ì , çí èí òí áàèðòóí Ùá ðáçáðáÙ è
ñðááñòáá á áí ñóààðñòáá í Ùó ñááðáááòáèùí Ùó òí í ááò
èì áðò ñóÙí í ñòí í á í òèè-èá, èí òí òí á ááèáàð í áèí ð-
ðáèòóí Ùí èò ñèí ááí èá í ðè í òáí èá í áÙááí í áúáí á
ñááðáæáí èé áí ñóààðñòáá. Í áí ðèí áð, áñèè ì áæáóí à-
ðí áí Ùá ðáçáðáí Ùá àèðèáÙ ñí ñóááèýðò 350 ì èðá. áí èè.,
á ñðááñòáá, í áòí áýçèáñý á ðáçáðáí í ì òí í áá

¹ Í á í ðáèèèèè áúáí Ù çí èí òòò çáí áñí á òáí òðáèùí Ùó
ááí èí á í ñòáðòñý í ðáèèè-áñèè í áèçí áí í Ùí è, á èò ááí áæ-
í áý í òáí èà èçí áí yáòñý, áèááí Ùí í áðáçí ì , èèòò á ðá-
çòèùòáà ì áðáí òáí èè yòèò çáí áñí á.

² Á ñí áðáí áí í í é yéí í ò ì èèà çí èí òí ááí í í áðèçèðí -
ááí í é í á èñí í èùçáòñý á èá-áñòáá èí ñòðòí áí òá í í áááð-
æáí èý òñòí è-èáí ñòè òóí èòèí í èðí ááí èý áàèðòóí í é ñòá-
ðò ñòðáí Ù è ñóááèèèèçáòèè í áòèí í áèùí í áí òí çýéñòáá.
Í áèè-èá á ñí ñóááá ì áæáóí àðí áí Ùó ðáçáðáí á çí èí òá èñòí -
òè-áñèè í áòñèí áèáí í. Ñí á-èèà çí èí òí í áðáèèí á çáí áñÙ
òáí òðáèùí Ùó ááí èí á á èá-áñòáá í ááñí á-áí èý ðáçí áí í Ùó
ááí áá. Áèáá, í í ñéá í òí áí Ù çí èí òí áí í ááñí á-áí èý, çí èí òí
áÙèí ááí í í áòèçèðí ááí í , á í á áèáí ñáò òáí òðáèùí Ùó ááí -
èí á í ñóáèèñù çí èí òÙá çáí áñÙ. Í í ñí ñòí yí èð í á 2007 á.
Òáí òðáèùí Ùí ááí èáí í ðèí ááèáæáèí í èí èí 35 óÙñ. ò çí èí -
òá, èí òí òÙá í áòí áýòñý í ðáèèè-áñèè ááç ááèæáí èý. Óáí ò-
ðáèùí Ùá ááí èè í áðáí è-áí Ù èàè á í ðèí áðáðáí èè çí èí òá,
òàè è á ááí í òí ááæá. Óñòáá ì ÁÓ çáí ðáÙááò òáí òðáèùí Ùí
ááí èáí í ðèí áðááòù çí èí òí á ñáí è ðáçáðáÙ, á ðááèèçáòèý
çáí áñí á í áðáí è-áí á í ááí èùèè í áúáí í ì òÙí èá á ñòáá-
í áí èè ñ çí èí òÙí è çáí áñáí è òáí òðáèùí Ùó ááí èí á.

**Ñðááí èðáèúí àÿ òáðáèðáðèñòèèà ì áæáóí àðí áí Ñò ðáçáðáí Ñò àèðèáí à
 è áí ñóááðñòááí í Ñò ñááðáááðáèúí Ñò Õí í áí á (áí ñóááðñòááí í Ñò ñááðáæáí èé)**

Признак сравнения	Международные резервные активы	Средства государственных сберегательных фондов
1. Сущность средств	Накопления страной высоколиквидных средств в иностранной валюте, которые могут быть использованы в целях осуществления бесперебойности международной торговли и трансграничного перемещения капитала	Государственные сбережения
2. Цель формирования	Поддержание устойчивости национальной валюты	Динамическое сбалансирование бюджета вследствие колебаний доходов бюджета; межпоколенное выравнивание дохода вследствие истощения природных ресурсов
3. Сфера функционирования	Кредитно-денежная и валютная	Финансово-бюджетная
4. Принадлежность средств	Находятся в собственности центрального банка	Находятся в собственности государства и принадлежат соответствующему бюджету (федеральному бюджету)
5. Источники формирования	Пассивы центрального банка (от эмиссии национальных денег, средства банковской системы, расширенного правительства и др.)	Доходы государственного бюджета
6. Происхождение средств	Собственные и заемные средства центрального банка	Конъюнктурные доходы федерального бюджета
7. Направления размещения	Валютная компонента размещается за пределами национальной экономики	Возможно размещение средств внутри и за пределами национальной экономики (в зависимости от характера макроэкономического равновесия)
8. Инструменты вложения средств	Золото, государственные краткосрочные облигации	Акции, государственные, муниципальные и корпоративные облигации, недвижимость
9. Субъект управления	Центральный банк	Финансовые органы страны (министерство финансов)

150 ì èðá. áí èé., òí ì ðááñòááèÿáññÿ í áèí ððáèóí Ñì ñèèááÑááòóÿ ÿè òèòðÑ. Í ðè ñèí æáí èè ì Ñ ì ï éó-á-áí àèðòáèúí òð ááèè-èí ò, èí òí ðáÿ á ñòÑ ì ï ñòí ï ì ï èáí á ÿáèÿáññÿ ááññì Ññèáí í ï è è ýéí í ï ì è-áñèè àáñ-ï ï èáçí í è.

Èç ñòÑ ì ï ñòí í áí ðáçèè-èÿ ì áæáò ì áæáóí à-ðí áí Ñì è ðáçáðáí Ñì è àèðèááí è è áí ñóááðñòááí - í Ñì è ñááðáæáí èÿ ì è áòóáèáðò ì ñòáèúí Ñá ðáçèè-èÿ (ñì . ðááèèòó).

Í áæáóí àðí áí Ñá ðáçáðáí Ñá àèðèááí ñí çááðññÿ àèÿ ì ï áááðæáí èÿ òñòí è-èáí ñòè í áðèí í áèúí í è ááèðòó è òóí èðèí í èðòðò á èðááèóí ï -ááí áæí í è è ááèðòí í è ñóáðáð, à áí ñóááðñòááí í Ñá ñááðáæá-í èÿ áèèòí òèèðòðññÿ àèÿ ì ï áááðæáí èÿ áí ñóááð-ñòááí Ñò èðñòí áí á à ï áðèí á ï òí áí í çèðòáí í è í áòáðèè èðáæáóí Ñò áí òí áí á è ðáí ñáì Ñì áòí àÿò á ñí ñóáá òèí áí ñí áí -áðáæáóí í è ñòáðÑ ñòááí Ñ.

Í áæáóí àðí áí Ñá ðáçáðáí Ñá àèðèááí ï ðèí ááèèáèð òáí òðáèúí ï ï ó ááí èó ñòááí Ñ è ÿáèÿáññÿ ï áí èí èç í áí ðááèáí èé áèí æáí èÿ ááí èáí èòáèá, à ñðááñòááí áí ñó-ááðñòááí í Ñò ñááðáááðáèúí Ñò Õí í áí á ÿáèÿáññÿ ñí á-ñòááí í ï ñòóð áí ñóááðñòáá. Ýòí , à ñáí ð ï -áðááü, ï ï ðá-

ááèÿáð ñóáúáèð òí ðááèáí èÿ ñðááñòááí è: ì áæáóí àðí á-í Ñì è ðáçáðáí Ñì è àèðèááí è òí ðááèÿáð òáí ððáèúí Ñè ááí è, à ñðááñòááí è, áèèòí òèèðí ááí í Ñì è áí ñóááðñòááí - í Ñì è ñááðáááðáèúí Ñì è Õí í ááí è, - ì èí èñòáðñòáí òèí áí ñí á èèè áí áèí áè-í Ñè è ñí áðèáèúí ï ñí çááááá-ì Ñè í ðááèðáèúíñòáí ì áí ñóááðñòááí í Ñè í ðááí .

Èñòí -í èèí ì Õí ðí èðí ááí èÿ ì áæáóí àðí áí Ñò ðáçáðáí Ñò àèðèáí á ÿáèÿáññÿ ï áññèááÑ òáí ððáèú-í ï áí ááí èá, à áí ñóááðñòááí í Ñò ñááðáááðáèúí Ñò Õí í áí á - áðáæáóí Ñá áí òí áÑ.

ÁÑá í áí èí ï ðèè-èáí ì áæáóí àðí áí Ñò ðáçáð-áí Ñò àèðèáí á ï ò ñðááñòááí áí ñóááðñòááí í Ñò ñááðá-æáí èé ÿáèÿáññÿ òí , -òí ì áðáÑá áí èáí Ñ áèèááÑ-ááòóñÿ á èí ñòðòí áí òÑ, ï áèáááðÑèá áí çì ï áèí ï ñ-òóð áÑñòðí è èó ðááèèçáòèè è ÿáèÿáññÿ áí ñèèó ÿòáí í í áá áí òí áí Ñè³, à áðí òÑá - ï ðáèí òÑá-ñòááí í í á áí òí áí Ñá èí ñòðòí áí òÑ òÑí èá.

³ Áí èòí áí ò ì ÁÕ "Ðòèí áí àÿÑèá ï ðèí èèí Ñ ï ï òí ðáá-èáí èð ááèðòí Ñì è ðáçáðááí è" (Guidelines for Foreign Exchange Reserves Management. 2001. Sept. P. 4). Í ÁÕ ï ï ðáááèáí èððá èí ñòðòí áí òí á àèÿ áèí æáí èÿ ì áæáóí àðí áí Ñò ðáçáðáí á (ñì : Kester A.Y. International Reserves and Foreign Currency Liquidity // Guidelines for a Data Template. 2001. Oct. P. 15-19).

ñááðáààòáèúí Ùò Òí í ààò á 2000-ò áá., èì áè òáí -
ááí òèþ è òí ñòò è í ááí í yè òáí í Ù òí ñòà çí èí òí -
áàèþòí Ùò ðáçáðáí á. Í áÙèé í áúáì ñðááñòá áí ñó-
áàðñòááí í Ùò ñááðáààòáèúí Ùò Òí í áí á ñí ñòááéýáò
3,1 òðéí . áí èè., à í áÙáý ñòì ì à í Òèòèàèúí Ùò
ì èdī áÙò çí èí òí áàèþòí Ùò ðáçáðáí á - 4,6 òðéí .
áí èè. (í à í èòýáðú 2006 á.)⁴. ÁÙñòðÙé òí ñò ñðááñòá
á áí ñòáàðñòááí í Ùò ñááðáààòáèúí Ùò Òí í áàò áÙè
í áóñéí áèáí í àèè-èáì áÙñí èí é òáí Ù í à ì èdī áí ì
ðÙí èá í áóòè è í áðáçí ááí èáì ó ñòðáí -yéñí í ðòá-
ðí á í áóòè í ádī í í Ùò èí í ùþí èòóðí Ùò áí òí áí á,
èí òí ðÙá, èáè í ðááèéí , è í áðáçòþò áí ñòáàðñòááí -
í Ùá ñááðáàèáí èý.

Ðáññì àòðèáàý ì áàáóí àdī áí Ùá ðáçáðáí Ùá àè-
òèáÙ è ñðááñòáá áí ñòáàðñòááí í Ùò ñááðáààòáèúí Ùò
Òí í áí á, í áí áóí àèì í ì òì áòèòú òí , -òí áí í áñòí y-
Ùááí áðáí áí è ñí ñòí òí í Ù í áÙáñòáá í á ñí çááí í èí í -
òðí èý í áá yóóáèòèáí Ùì òí ðááèáí èáì ì áàáóí à-
ðí áí Ùò ðáçáðáí Ùò àèòèáí á. Òáè, í áí ðèì áð, í áá

áþáàáóí Ùì è ðáñòí ááì è ñòÙáñòáóáò ì áðèáì áí òñééé
èí í òðí èú: áþáàáò óòááðáèááòñý á í áðèáì áí òá (çà-
èí í í áàòáèúí í ì èèè í ðááñòáàèòáèúí í ì í ðááí á áèà-
ñòè), ááí ðáññì í òðáí èá è óòááðáèááí èá í òí òí áýò
í áñéí èúéí -òáí èé ñ ñí í óááòñòáòþÙèì áÙí áñáí èáì
ðáðáí èý ñí ñòí òí í Ù í áðèáì áí òá, á èñí í èí áí í Ùé
áþáàáò óáèèá í í áèáèèò ðáññì í òðáí èþ è óòááðáè-
ááí èþ á í áðèáì áí òá. Á ñéó-áá ðáçí í áèáñéé ì áàáó
òðáèòèýì è á òí áá ðáññì í òðáí èý áþáàáòá á í áðèá-
ì áí òá èèè ðáçí í áèáñéé í í ááí í ì ò í í áí áó ì áàáó
í áðèáì áí òí ì è í ðááèòáèúñòáí ì yòè ðáçí í áèáñéý
í í áèáèáò èí Òí ðí èdī ááí èþ í áÙáñòáá -áðáç ñðáá-
ñòáá ì áññí áí é èí Òí ðí áóèè. Èí á-á í áñòí èò ááèí ñ
èðááèòí í -ááí ááí í é ñòáðí é, ááá ðáðáí èý í ðèí è-
ì áþòñý óçèè èðóáí ì èèò óáí òðáèúí í áí ááí èá ñòðá-
í Ù. Í ðè í ðèí yòèè ðáðáí èé ááí í Ùá èèòá ì í áóò
ðóéí áí áñòáí ááòúñý í á òí èúéí áí í ðí ñáì è í áí áóí àè-
ì í ñòè ñòááèèèçáòèè ñí òèáèúí í -yéí í ì ì è-áñéí áí
ðáçáèòèý, í í è óçéí èí òí í ðáðèáí Ùì è èí òáðáñáì è.

Í ì ñòóí èèà á ðáááèòèþ 07.03.2009 á.

⁴ Ñí .: *Óáíáíéí Í .Á.* Í áèí òí ðÙá í í áÙá òáí ááí òèè á
òí ðááèáí èè ì áàáóí àdī áí Ùì è ðáçáðááì è // Ááí úáè è èðá-
áèò. 2007. 2. Ñ. 28.