

Есеналиева Б.Б., Умуралиева А.Ш.

**КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНЫН АЛТЫН-ВАЛЮТАЛЫК РЕЗЕРВИ ЖАНА
АЛАРДЫН ИНФЛЯЦИЯНЫН ДЕНГЭЭЛИНЕ БОЛГОН ТААСИРИ**

Есеналиева Б.Б., Умуралиева А.Ш.

**ЗОЛОВОАЛЮТНЫЕ РЕЗЕРВЫ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ И ИХ ВЛИЯНИЕ
НА УРОВЕНЬ ИНФЛЯЦИИ**

B.B. Esenalieva, A.Sh. Umuralieva

**INTERNATIONAL (GOLD) RESERVES OF THE KYRGYZ REPUBLIC AND THEIR
IMPACT ON THE INFLATION RATE**

УДК: 336(037.4)

Данная статья посвящена исследованию влияния объема золотовалютных (международных) резервов Кыргызской Республики на уровень инфляции.

Ключевые слова: золотовалютные резервы, международные резервы, структура золотовалютных резервов, инфляция, денежная масса.

This article is devoted to the study of the impact of the volume of gold and foreign (international) reserves of the Kyrgyz Republic on the rate of inflation.

Key words: foreign exchange reserves, inter national reserves, the structure of foreign nexchangere serves, in flation, money supply.

Золотовалютные запасы страны являются финансовым резервом, за счет которого в случае необходимости могут быть произведены государственные долговые выплаты или осуществлены бюджетные расходы. Размер золотовалютных резервов является одним из важнейших макроэкономических показателей развития экономики, а его постоянный рост - показателем стабильности экономики. Наличие резервов дает государству определенную защиту - "страховку".

Золотовалютными (международными) резервами страны называются внешние финансовые активы, которые в любой момент могут быть использованы для прямого финансирования дефицита платежного баланса, для косвенного воздействия на размер этого дефицита с помощью интервенций на валютных рынках, оказывающих влияние на курс национальной валюты, и/или для других схожих целей.

Согласно Закону «О Национальном банке Кыргызской Республики» единственным органом, который может осуществлять управление международными резервами, является Национальный Банк Кыргызской Республики¹.

Регулятор проводит управление золотовалютными резервами в соответствии с ключевыми принципами: поддержание ликвидности и обеспечение безопасности активов. Управление золотовалютными резервами регламентируется Инвестиционной политикой НБКР, Политикой управления рисками НБКР при управлении международными резервами, а также Положением НБКР «О лимитах при управлении инвестиционным активом международных резервов».

Согласно данным НБКР, объем валовых резервов на конец 2015 года составил в эквиваленте около 1 778,3 млн. долларов США, снизившись за год на 179,3 млн. долларов США или на 9,2 процента. В состав международных резервов Национального банка входят активы в золоте, СПЗ и портфель иностранных валют. В течение 2015 года на объем валовых международных резервов влияние оказали валютные операции Национального банка, проводимые на внутреннем рынке страны; выплаты по внешним обязательствам Кыргызской Республики; изменение курсов валют, входящих в состав международных резервов; изменение цен на драгоценные металлы; доходы, полученные от управления международными резервами; операции по покупке золота на внутреннем рынке Кыргызстана; поступления валютных средств в пользу Правительства и Национального банка² (рис 1., табл., 1).

¹ Закон Кыргызской Республики «О Национальном Банке Кыргызской Республики» от 29 июля 1997г.

² Годовой отчет НБКР за 2015 г. Бишкек: НБКР 2015 – 49 с.



Рис. 1 Объем золотовалютных резервов КР, 2011-2015гг., млн. долларов США

Золотовалютные резервы страны состоят из двух основных групп активов: золото и конвертируемые валюты. В первую входит золото в слитках и золотые монеты, которые могут быть проданы на рынке или помещены в качестве залога для получения кредита, необходимого для платежей, в том числе используемых для погашения внешнего долга. Ко второй группе относится, так называемый, валютный портфель. В него входят: конвертируемые валюты-доллары США, евро, швейцарские франки, английские фунты стерлингов, австралийские и канадские доллары, японские йены, российские рубли, китайские юани, сингапурские доллары, норвежские кроны.¹ Отдельной дополнительной группой можно выделить специальные права заимствования (СДР), которые имеют достаточный удельный вес в общем портфеле международных резервов Кыргызстана.

Таблица 1

Структура международных резервов КР за период с 2011г. по 2015г., в млн. долларов США

	2011	2012	2013	2014	2015
Валютный портфель	1554,18	1745,10	1867,80	1660,00	1451,09
Золото	134,50	165,90	136,40	156,00	144,04
СДР	179,33	189,00	193,60	184,00	183,16
Объем золотовалютных резервов	1868,00	2100,00	2200,00	2000,00	1778,30

Рассмотрев данные за период с 2011 года по 2015 год, можно сделать заключение, что основные международные резервы Кыргызстана хранятся в иностранной валюте. Золото и СДР в структуре резервов занимают не более 16%-19%, а средний показатель по золоту составляет 9,38%, что для золотодобывающей страны является низким показателем. К примеру, структура золотого фонда России (65,5 млрд. долларов США) к золотовалютным резервам России (397,7 млрд. долларов США) составляет 16,5% на текущий момент.

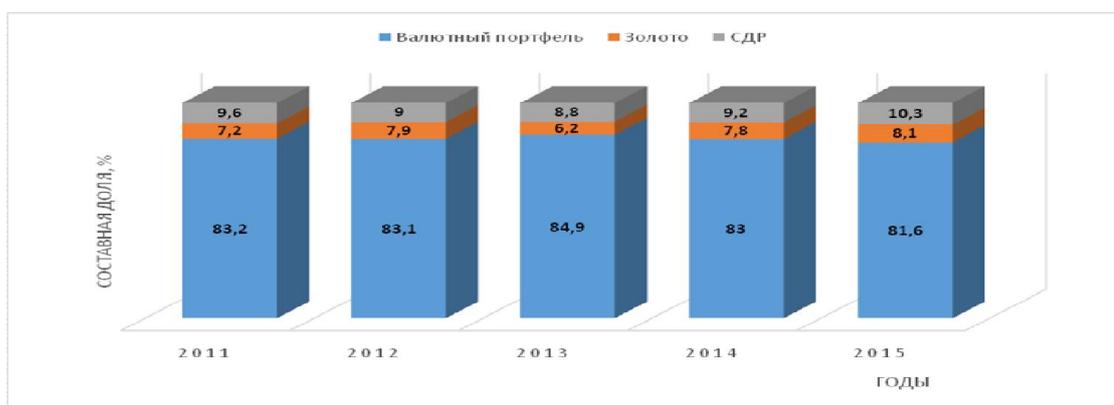


Рис.2 Состав международных резервов КР, 2011-2015гг., %²

Поскольку, золотовалютные резервы являются инвестиционным инструментом, они хранятся в НБКР, а также в международных финансовых институтах, Центральных и коммерческих банках (Рис. 3)

¹ Андрианов В.Д. Золотовалютные резервы: принципы формирования, структура и эффективность использования / В.Д. Андрианов // Общество и экономика: № 5/2014, С.23.

² Годовой отчет НБКР за 2015 г. Бишкек: НБКР 2015. - 49 с.

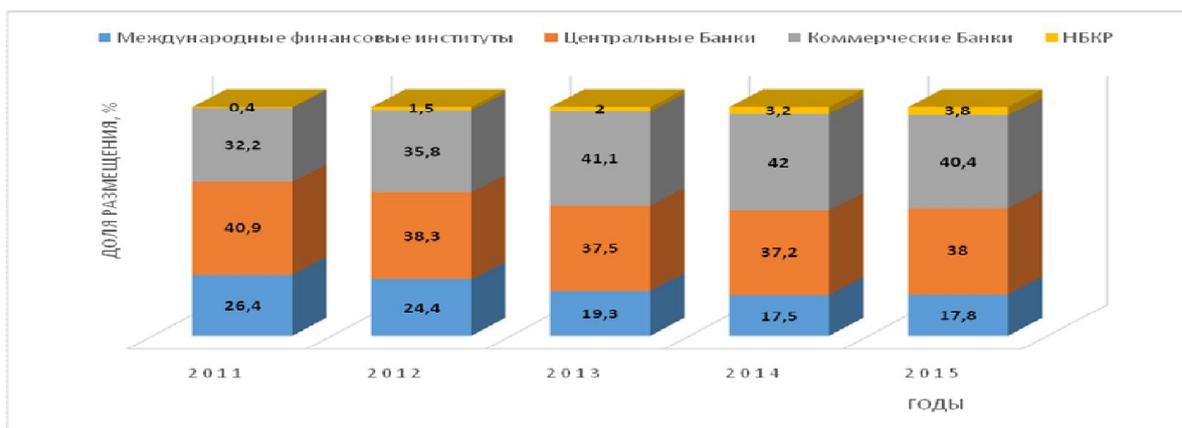


Рис. 3 Структура размещения международных резервов НБКР за 2011-2015 гг., %

В целях поддержания необходимого уровня ликвидности, а также повышения эффективности управления международными резервами работа с резервными активами осуществлялась на портфельной основе. Разделение валютных портфелей на рабочий и инвестиционный обеспечило поддержание оптимального уровня доходности резервов³.

Валютные активы пересчитываются в доллары США исходя из кросс-курсов иностранных валют к доллару США, рассчитанным на основе официальных курсов валют, установленных Национальным Банком и действующих на отчетную дату. Публикация данных производится каждый четверг по состоянию на предыдущую пятницу.

Факторы, характеризующие золотовалютные резервы:

- представляют собой национальные высоколиквидные резервы, которые относятся к важнейшим инструментам государственного регулирования сферы международных платежей;
- свидетельствуют о прочности финансового положения страны;
- являются важным элементом функционирующей системы обеспечения стабильности национальной валюты;
- служат гарантией выполнения страной международных финансовых обязательств.

Золотовалютные резервы государства представляют собой иностранные высоколиквидные финансовые активы Центрального банка в свободно конвертируемых валютах, которые находятся в его управлении, учитываются на его балансе и предназначены для:

- регулирования рыночных валютных курсов национальных денежных единиц;
- создания благоприятных условий для осуществления внешних заимствований;
- соблюдения обязательств по соглашениям с международными финансовыми организациями;
- осуществления международных макроэкономических расчетов стран;
- финансирования дефицита платежного баланса;
- финансирования критического импорта;
- погашения внешних долговых обязательств;
- экстренной выплаты денежных средств в иностранной валюте.

Национальная валюта во всех странах (кроме США, Великобритании, Японии, стран Евросоюза) выпускается независимыми Центральными банками ровно на сумму золотовалютных резервов, которые имеются у этих стран. Таким образом, золотовалютные резервы являются неким залогом под всю денежную массу, которая выпущена в стране. Для того, чтобы выпустить новые сомы, необходимо продать что-то за доллары, фунты, евро и так далее, затем ввезти их в страну, после чего, Национальный банк создает сомы, выкупает всю эту валюту и помещает их в золотовалютные резервы.

Таблица 2.

Изменение денежной массы к объему золотовалютных резервов, %

	2011	2012	2013	2014	2015
Объем золотовалютных резервов, млн. KGS	84994	96600	105600	110000	115589,5
Денежная масса M2X, млн. KGS	79527,8	98482,9	120903,4	124544,4	143143
Изменение ДМ к Объему ЗВР, %	-6,43%	1,95%	14,49%	13,22%	23,84%
Инфляция, %	5,70%	2,70%	6,60%	7,50%	8,10%

³ Годовой отчет НБКР за 2015 год, Бишкек: НБКР2015 - 50 с.

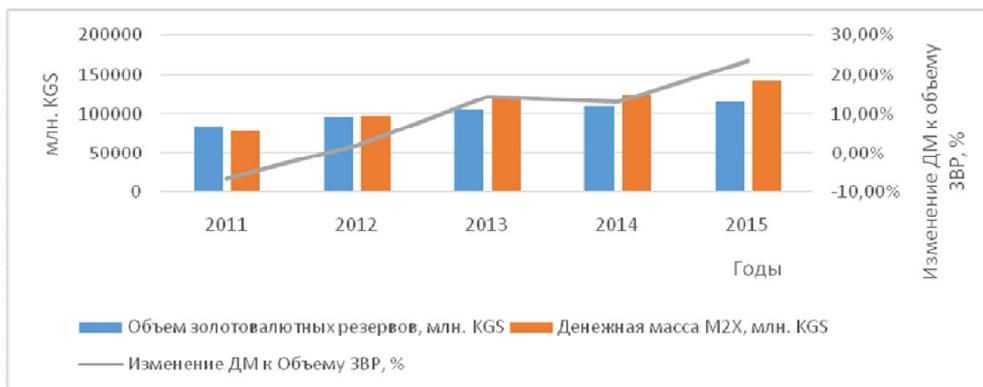


Рис. 4 Изменение денежной массы к объему золотовалютных резервов, %

Из таблицы 2 и рисунка 4 можно отметить, что в 2011-2012 годах объемы денежной масса были меньше либо равнялись золотовалютным резервам страны. Уровень инфляции в этот период времени в среднем составлял 4,2% в год. Однако, ситуация в 2013-2014 годах резко изменилась. Увеличение денежной массы на 14,49%-13,22% к ЗВР привело к увеличению росту инфляции на +2,85%, что в среднем за 2 (два) года составило 7,05%, рост инфляции произошел почти в 2 (два) раза. В 2015 году денежная масса превысила золотовалютные резервы на +23,84%, что в денежном эквиваленте составило +27553,5 млн. сом или +423,9 млн. долларов США. Именно в 2015 году официальная инфляция превысила показатель в 8% и составила 8,1%.

Данная ситуация показывает, что неподкрепленные денежные средства, находящиеся в экономике, не могут подтолкнуть ее к стабильному либо значительному росту, а зачастую, излишние вливания провоцируют рост инфляции за счет переизбытка денег.



Рис. 5 Соотношение инфляции к изменению денежной массы к объему золотовалютных резервов, %

На основании проведенного анализа влияния объемов золотовалютных резервов на уровень инфляции были сделаны следующие выводы:

- золотовалютные резервы должны рассматриваться как страховой запас страны, защищающий национальную экономику от разного рода макро- и микро экономических рисков;
- объем эмитированных денежных знаков национальной валюты не должен превышать золотовалютные резервы более чем на 5%-8%;
- управление золотовалютными резервами должно строиться эффективно, структура должна быть высоколиквидной и должна строиться на кыргызском золоте;
- вся проводимая НБКР политика должна быть открытой для всеобщего участия, должны привлекаться специалисты из различных отраслей экономики.

В заключении хотелось бы отметить еще один не маловажный фактор, золотовалютные резервы являются неотъемлемой частью денежно-кредитной

политики НБКР и должны участвовать в ее регулировании, как один из важнейших инструментов.

Список литературы:

1. Закон Кыргызской Республики «О Национальном Банке Кыргызской Республики» от 29 июля 1997 г.
2. Годовой отчет НБКР за 2015, Б.: НБКР. 2015 . -С. 49-50
3. Аксёнов Д. Опыт управления золотовалютными резервами в ведущих странах мира/ Д. Аксенов // Развитие рынка: №5/2009, Новое издание 2015 г.-С.24-25
4. Андрианов В.Д. Золотовалютные резервы: принципы формирования, структура и эффективность использования / В.Д. Андрианов // Общество и экономика: № 5/2014, С.23-53.
5. Щеголева О.И. Оптимизация структуры золотовалютных резервов на международном финансовом рынке // Финансы и кредит: № 35/2006, Новое изд. 2014.- С.22-48.
6. Усманов И.С. Инфляционное таргетирование как новый режим денежно-кредитной политики./ Наука, новые технологии и инновации в Кыргызстане.-№5, 2016.- Бишкек, 2016. С.128-130.

Рецензент: к.э.н., доцент Карабекова А.К.