

Международный опыт использования минимальных резервных требований

Наталья МИРОНЧИК

Кандидат
экономических наук

Наталья МИРОНЧИК



Экономист

Минимальные резервные требования являются одним из основных инструментов денежно-кредитного регулирования и позволяют центральным банкам путем влияния на ликвидность банковской системы контролировать выполнение своей операционной цели (процентной ставки), содействуя тем самым достижению конечной цели монетарной политики. Несмотря на то, что за последние десятилетия значимость резервных требований в регулировании ликвидности банковских систем развитых государств существенно ослабла, в странах с переходной экономикой они остаются весьма востребованными.

Проанализируем современные подходы к организации системы обязательного резервирования в ведущих центральных банках мира.

Европейский монетарный союз (ЕМС). Центральным банком Европейского монетарного союза является Европейский центральный банк (ЕЦБ). Начиная с 1 января 1999 г. он осуществляет эмиссию евро и отвечает за проведение монетарной политики в странах зоны евро.

В состав институтов — субъектов резервных требований в европейской системе входят кредитные организации, учрежденные на территории стран — участниц Европейского союза (ЕС), а также расположенные на данной территории филиалы кредитных организаций, организованные вне ЕС, и учреждения электронных денег. Вместе с тем филиалы европейских кредитных организаций, расположенные вне пространства Европы, а также кредитные организации, решающие особые задачи и находящиеся в стадии реорганизации, освобождены от обязательного резервирования.

Обязательства, входящие в базу резервирования, норматив отчислений по которым положительный и составляет в настоящее время 2%, охватывают депозиты овернайт, депозиты на срок до двух лет, а также условные депозиты на срок до двух лет, ценные бумаги денежного рынка, долговые ценные бумаги со сроком погашения до двух лет. Обязательства, по которым установлен нулевой норматив, включают: срочные депозиты на срок более двух лет; условные депозиты на срок более двух лет; долговые ценные бумаги со сроком погашения более двух лет; сделки РЕПО. Из базы резервирования исключаются межбанковские депозиты, а также обязательства банков перед ЕЦБ и национальными центральными банками.

Норматив резервных отчислений устанавливает ЕЦБ, однако в пределах максимально допустимого лимита, определяемого законодательным образом. Об изменении норматива резервных требований ЕЦБ объявляет заранее и приурочивает это к ближайшему заседанию Комитета по монетарной политике.

Величина минимальных резервов, которая должна поддерживаться кредитной организацией, рассчитывается по данным баланса банка, как произведение базы резервирования и нормы минимальных резервов. Рассчитанный размер резервных требований уменьшится на сумму единовременного вычета, равную 100 000 евро. Как правило, вычеты используются с целью облегчения нагрузки на мелкие банки.

База резервирования рассчитывается крупными банками ежемесячно (по данным баланса на конец месяца). Мелкие банки пересчитывают базу резервирования

ежеквартально (в конце квартала). Начало периода поддержания резервов совпадает с днем проведения основных операций рефинансирования после дня заседания Совета управляющих ЕЦБ, на котором рассматриваются вопросы монетарной политики. График таких заседаний объявляется заранее. Период поддержания резервов заканчивается за день до проведения основных операций рефинансирования, осуществляемых после очередного заседания Совета управляющих ЕЦБ. Заседания проводятся двенадцать раз в год, а промежуток между ними варьируется от трех до пяти недель, поэтому продолжительность периода поддержания резервов может составлять от трех до пяти недель, но в среднем за год он равен одному месяцу. Лаг между периодом расчета и периодом поддержания резервов составляет примерно $1\frac{1}{2}$ месяца для крупных банков и $2\frac{1}{2}$ месяца — для мелких. Например, для базы резервирования, рассчитанной по данным баланса за 30 сентября 2008 г., период поддержания резервных требований начался 12 ноября 2008 г. (для крупных банков) и 4 декабря 2008 г. (для мелких). Поддержание минимальных резервов производится по правилу усреднения.

Особенностью системы обязательного резервирования ЕЦБ является платность: на минимальные резервы начисляются проценты, которые рассчитываются исходя из средневзвешенного значения ставки отсечения по основным операциям рефинансирования за период поддержания минимальных резервов. По суммам, депонированным сверх нормы, проценты не начисляются.

По отношению к банкам, в случае полного или частичного невыполнения резервных требований, применяются санкции: штраф в размере недостающей суммы, умноженной на ставку, которая на 2,5 процентного пункта выше предельной ставки рефинансирования; штраф в размере недостающей суммы, умноженной на удвоенную предельную ставку рефинансирования; предписание подерживать в ЕЦБ или в нацио-

нальном центральном банке процентные вклады в размере, в три раза превышающем недостающие суммы.

В соответствии с европейской системой формой хранения обязательных резервов являются активы в виде денежных средств на счетах, открытых в ЕЦБ или национальных центральных банках.

Выполнение минимальных резервных требований на усредняемой основе помогает банкам зоны евро управлять ликвидностью, а ЕЦБ — регулировать ликвидность банковской системы в целом и сглаживать колебания ставки межбанковского рынка овернайт. Происходит это следующим образом.

1. В начале периода резервирования ЕЦБ точно знает, сколько денег нужно банковской системе для выполнения резервных требований, поэтому в этот период относительно удобно снабжать банки ликвидностью и избегать значительных колебаний ставки овернайт.
2. В первой половине периода резервирования особенно важно, что фактические резервы рассчитываются как среднее значение. Если ЕЦБ предлагает слишком много ликвидности в начале периода, банки будут реагировать поддержанием больших резервов для выполнения резервных требований. Таким образом, в первой половине периода резервирования избыток ликвидности не обязательно приводит к давлению на денежном рынке.
3. Во второй половине периода резервирования управление денежным рынком становится более сложным. А поскольку на избыток резервных требований проценты не начисляются, банки стараются выполнить их точно. Соответственно, совокупный избыток ликвидности приведет к тому, что ставка овернайт будет ниже ставки по сделкам РЕПО¹. Если ЕЦБ стремится избежать колебаний ставки овернайт, он должен очень точно прогнозировать потребности банковской системы

в ликвидности. Волатильность ставки овернайт в конце периода резервирования свидетельствует об ошибках прогнозирования.

Таким образом, Европейская система минимальных резервных требований содействует, *во-первых*, стабилизации ставки овернайт — у банков повышаются стимулы предоставлять межбанковские кредиты, когда ставка овернайт выше ставки процентного вознаграждения по резервным требованиям, и хранить деньги в резервах, когда ставка овернайт ниже ставки процентного вознаграждения по обязательным резервам; *во-вторых*, она улучшает трансмиссию сигналов монетарной политики от таргетируемой ставки к рыночным ставкам.

Соединенные Штаты Америки. В этой стране резервные требования налагаются на все депозитные учреждения и финансовые организации, у которых имеются обязательства, входящие в базу резервирования. Субъектами резервных требований выступают также американские филиалы и представительства иностранных банков, если они являются частью или аффилированы с иностранным банком с совокупными консолидированными активами более 1 млрд. долл. США. Таким образом, требования обязательного резервирования распространяются на банковские и небанковские кредитно-финансовые организации различного типа независимо от их членства в Федеральной резервной системе США (ФРС).

База резервирования зависит от типа депозита и размера обязательств депозитных учреждений. В настоящее время объектами резервных требований являются переводные депозиты. Для срочных и сберегательных депозитов, а также обязательств в европейских валютах норма резервных требований с конца 1990 г. равна нулю. Из базы резервирования вычитается чистая величина депозитов до востребования других депозитных учреждений (обязательства минус требования).

Нормативы резервных требований дифференцированы по про-

¹ Сделки РЕПО являются основным инструментом ЕЦБ в управлении денежным рынком. Примерно 99% рефинансирования ЕЦБ осуществляет через сделки РЕПО.

грессивному принципу: в зависимости от объема переводных депозитов, что положительно сказывается на мелких банках. Пороговые значения объемов привлечения депозитными учреждениями переводных депозитов пересматриваются ежегодно Федеральным резервным банком США (ФРБ) путем их индексации на темпы роста обязательств, подлежащих резервированию, и остатков средств на корреспондентских счетах депозитных учреждений, открытых в ФРБ. С января 2010 г. для всех депозитных учреждений установлены нормы резервирования от переводных депозитов: 0% — на объем до 10,7 млн. долл. США; 3% — на объем свыше 10,7 и до 55,2 млн. долл. США; 10% — на депозиты объемом более 55,2 млн. долл. США.

Расчетный период и период поддержания резервных требований в США зависят от размера депозитного учреждения и частоты предоставляемой в ФРБ отчетности. Чем крупнее учреждение, тем чаще и более детальные отчеты оно должно представлять в центральный банк. Крупные учреждения отчитываются еженедельно, а мелкие — ежеквартально. Американские филиалы и представительства иностранных банков, независимо от размера обязательств, отчитываются перед ФРБ еженедельно. Для учреждений, представляющих отчетность в ФРБ на еженедельной основе, расчетный период охватывает четырнадцать дней и длится со вторника по следующий за ним второй понедельник. Для учреждений, направляющих отчетность в ФРБ ежеквартально, расчетный период составляет семь дней, начиная с третьего вторника марта, июня, сентября и декабря, и заканчивается следующим за ним понедельником. Период поддержания резервных требований для еженедельно отчитывающихся американских учреждений составляет четырнадцать дней и наступает с лагом в тридцать дней от начала расчетного периода (начинается с пятого четверга после первого дня соответствующего расчетного периода и заканчивается второй средой с начала периода поддержания резервных требований). Для ежеквартально отчитывающихся учреждений период поддержания

резервных требований равен семи дням. Это означает, что для каждого расчетного периода будет двенадцать — четырнадцать последовательных периодов поддержания минимальных резервных требований (пока не наступит первый период, привязанный к новому расчетному периоду). Таким образом, первый период поддержания резервных требований также начинается с лагом в тридцать дней от начала соответствующего расчетного периода (то есть с пятого четверга после первого дня расчетного периода), но заканчивается в следующую среду.

Резервные требования могут выполняться в форме денежной наличности, находящейся в кассе и хранилище банка, и в форме остатка на депозитном счете в ФРБ. Если банк является членом ФРС, он должен хранить депозит непосредственно в ФРБ, а если не является членом ФРС, он вправе хранить депозит либо в ФРБ, либо в другом депозитном учреждении, которое имеет соответствующий счет в ФРБ.

В США поддержание резервных требований осуществляется также на усредняемой основе, поэтому банки могут сглаживать излишки и дефицит краткосрочной ликвидности путем регулирования обязательных резервов. Но этот механизм не так резко выражен, как в Европе. *Во-первых*, из-за более короткого периода резервирования, и, *во-вторых*, поскольку денежная наличность в банке может использоваться для формирования обязательных резервов. В настоящее время обязательные резервы почти на 90% состоят из наличности. ФРБ, чтобы повысить гибкость управления ликвидностью, разрешает банкам при выполнении своих резервных требований наряду с использованием механизма усреднения также осуществлять перенос резервных требований, то есть засчитывать часть избытка или дефицита резервов текущего периода в следующем периоде поддержания резервных требований. Сумма отсрочки не может превышать 50 тыс. долл. США, или 4% от суммы резервных требований.

С октября 2008 г. для устранения неявного налога, взимаемого посредством минимальных резервных требований, ФРБ начал вы-

плачивать депозитным учреждениям проценты по обязательным резервам. В настоящее время (с июля 2009 г.) ставка процентного вознаграждения составляет 0,25%.

К депозитным учреждениям за нарушение резервных требований применяются штрафные санкции. Если резервные требования оказались ниже установленного значения, депозитные учреждения обязаны уплатить пеню в размере ставки по первичным кредитам центрального банка, действующей в первый день месяца выявленного дефицита резервов и умноженной на среднедневную величину этого дефицита. Иными словами, пеня равна ставке овернайт плюс два процентных пункта, поскольку ставка по первичным кредитам привязана к ставке овернайт и превышает ее на один процентный пункт.

Таким образом, американская система минимальных резервных требований существенно отличается от европейской. Из-за более короткого периода резервирования, а также из-за наличия возможности формирования резервов в виде наличности резервные требования в США менее значимы для целей сглаживания колебаний межбанковской процентной ставки овернайт.

Великобритания. В данном государстве участие банков в системе резервирования является добровольным. Банки-участники самостоятельно определяют для себя целевую неотрицательную по значению величину резервных требований как минимум за два дня до начала каждого периода поддержания резервных требований. Их сумма должна быть равна установленному лимиту и кратна 10 млн. фунтов стерлингов. Лимит пересматривается два раза в год — в мае и ноябре, начинает действовать с июня и декабря соответственно. Он устанавливается не ниже 2,5 млрд. фунтов стерлингов, или в размере 5% от средней величины базы резервирования за шесть месяцев (то есть до апреля или октября).

База резервирования формируется из обязательств банков, номинированных в национальной валюте, за исключением обязательств перед Банком Англии по депозитам и сделкам РЕПО.

Продолжительность периода поддержания резервных требований составляет примерно один месяц, а его начало привязывается к дате заседания Комитета по монетарной политике и заканчивается за день до проведения его следующего заседания — как правило, вторник и среда соответственно. Таким образом, период поддержания резервных требований длится четыре или пять недель.

Резервы хранятся на корреспондентских или специальных счетах банков, открытых в Банке Англии. В течение дня величина резервных требований может свободно колебаться в зависимости от потребностей банков в ликвидности для осуществления расчетов. Однако чтобы избежать штрафных санкций, среднее за день значение резервов не должно отклоняться на плюс/минус 1% от целевого значения. На среднее за месяц значение резерва (но в пределах целевого значения) начисляется процентный доход, рассчитанный по официальной ставке Банка Англии. За превышение заявленной цели процент не выплачивается. Если среднее значение резервных требований оказалось ниже целевого значения, процент на эту разницу также не начисляется.

Таким образом, в Великобритании резервные требования не используются Банком Англии для целей монетарной политики, а служат дополнительным источником дохода для банков.

Япония. Субъектами резервных требований в этой стране являются все депозитные учреждения. База резервирования охватывает следующие обязательства банков: депозиты резидентов в национальной и иностранной валютах; облигации банков, номинированные в национальной валюте; средства в доверительном управлении; обязательства перед нерезидентами в национальной валюте и другие.

По сравнению с другими государствами структура нормирования резервных требований в Японии более сложная. Например, для Норинчукин банка (Norinchukin Bank²) норматив установлен ниже, чем для других

японских банков. Кроме того, значение нормы резервирования зависит от типа, размера, валюты обязательства, а также признака резидентства владельца депозита. Однако в целом нормы резервирования очень низкие и варьируются в пределах от 0,05 до 1,3%.

Банк Японии использует прогрессивную систему нормативов: чем больше сумма привлеченных банком депозитов, тем выше норматив отчислений в фонд обязательных резервов. Например, по депозитам, номинированным в иенах, установлены следующие нормативы (таблица 1).

Расчетный период равен одному месяцу, начинается с первого числа календарного месяца и заканчивается последним днем этого месяца. Период поддержания резервных требований начинается с 16-го числа месяца, следующего за расчетным, и заканчивается 15-го числа следующего месяца. Таким образом, лаг между началом расчетного периода и началом периода поддержания резервных требований составляет 1^{1/2} месяца.

Обязательные резервы должны храниться на корреспондентском счете и/или на специальных счетах, открытых в центральном банке. Банк Японии не выплачивает процентный доход по обязательным резервам с начала использования системы минимальных резервных требований (1957 г.).

Банки за нарушение резервных требований уплачивают пеню по ставке, равной официальной учетной ставке плюс 3,75 процентного пункта, и эта пеня уплачивается правительству через центральный банк.

В Японии, как и в США, минимальные резервные требования малозначимы для цели стабилизации ставки овернайт.

Резюмирующие данные о системах минимальных резервных требований центральных банков основных развитых государств представлены в таблице 2.

Далее проанализируем опыт центральных банков стран с переходной экономикой по использованию системы обязательного резервирования для целей денежно-кредитной политики.

Российская Федерация. Депонирование обязательных резервов в Банке России осуществляют все кредитные организации. Депонирование обязательных резервов производится в российских рублях на специальных счетах для хранения обязательных резервов в Банке России и одновременно — на корреспондентских счетах кредитных организаций в Банке России при использовании кредитной организацией механизма усреднения обязательных резервов.

В состав базы резервирования включены обязательства кредитных организаций перед физическими и юридическими лицами, в том числе обязательства кредитных учреждений перед юридическими лицами-нерезидентами в российских рублях и иностранной валюте. Не включаются в состав резервируемых сумм долгосрочные обязательства: денежные средства, привлеченные от юридических лиц на срок не менее трех лет, облигации, выпущенные кредитными организациями, со сроками погашения не менее трех лет; обязательства, выраженные в

Таблица 1

**Нормативы резервных требований
Банка Японии по депозитам, номинированным в иенах**

	Срочные депозиты (%)	Другие депозиты (%)
Более 2,5 трлн.	1,2	1,3
1,2—2,5 трлн.	0,9	1,3
0,5—1,2 трлн.	0,05	0,8
50—500 млрд.	0,05	0,1

² Norinchukin Bank — кооперативный банк, принадлежащий более чем 5000 сельскохозяйственным, лесным и рыбным кооперативам. Большая часть его депозитов сформирована из средств кооперативов, которые банк направляет на инвестирование и кредитование членов этих кооперативов.

Таблица 2

Обязательные резервы в ведущих центральных банках мира

Элементы	Европейский центральный банк	ФРБ США	Банк Японии	Банк Англии
Субъекты обязательного резервирования	Все кредитные учреждения, находящиеся на территории ЕМС	Все депозитные учреждения, независимо от членства в ФРС	Все депозитные учреждения	Банки по желанию
База резервирования	<ul style="list-style-type: none"> Депозиты Ценные бумаги банка, обязательства по сделкам РЕПО (за исключением обязательств перед ЕЦБ, национальными банками и другими кредитными учреждениями ЕМС) 	Переводные депозиты (за исключением обязательств перед центральным банком и чистых обязательств перед другими депозитными учреждениями)	<ul style="list-style-type: none"> Депозиты резидентов Облигации банков в национальной валюте Средства в доверительном управлении Обязательства перед нерезидентами в нацио- нальной валюте (за иск- лючением обязательств перед центральным бан- ком и другими депозит- ными учреждениями) 	Обязательства банка (за исключением обязательств перед центральным банком) в национальной валюте: <ul style="list-style-type: none"> депозиты на срок до двух лет; ценные бумаги банка со сроком погашения до пяти лет; обязательства по сделкам РЕПО
Дифференциация нормативов	По сроку	От суммы	От типа депозита, размера, валюты обязательств, а также признака резидент- ства владельца депозита	—
Период расчета резервов	<ul style="list-style-type: none"> Ежемесячно, по данным баланса на конец месяца — для крупных банков Ежеквартально, по данным баланса на конец квартала — для мелких банков 	<ul style="list-style-type: none"> Две недели (для крупных банков) Одна неделя (для мелких банков) 	Один календарный месяц	Шесть месяцев
Период поддержания резервов	Три — пять недель (начинает- ся в день расчетов по осно- вным операциям рефинан- сирования, следующим за днем заседания Совета упра- вляющих, на котором ежеме- сячно рассматриваются воп- росы монетарной политики, и заканчивается за день до аналогичного дня расчетов следующего месяца)	<ul style="list-style-type: none"> Две недели (начинается с 31-го дня — четверг, от начала соответствующе- го расчетного периода и заканчивается второй средой — для еже- дневно отчитывающихся банков) Одна неделя (начинается с 31-го дня — четверг, от начала соответствующе- го расчетного периода и заканчивается следую- щей средой — для еже- квартально отчитываю- щихся банков) 	Один месяц (начинается с 16-го числа месяца, сле- дующего за расчетным, и заканчивается 15-го числа следующего месяца)	Четыре или пять недель (начинается в день заседа- ния Комитета по монетар- ной политике и заканчи- вается за день до следующе- го заседания — обычно четверг и среда соответст- венно)
Форма хранения	Средства на специальных счетах и корреспондентских счетах в национальных банках и ЕЦБ	Средства на специальных счетах в центральном банке, наличность в кассе и хранилище банка	Средства на корреспон- дентских или специальных счетах в центральном банке	Средства на специальных и корреспондентских счетах в центральном банке
Усреднение	+	+	+	+
Вычеты из резервов	+	+	—	—
Выплаты по резервам	Средняя ставка по основным операциям рефинансирова- ния за период поддержания	0,25%	—	Официальная ставка Банка Англии
Перенос остатков	—	4%	—	—

Пояснение: “+” — элемент обязательного резервирования используется;
“—” — элемент обязательного резервирования не используется.

Примечание: разработка авторов.

неденежной форме (в драгоценных металлах и природных драгоценных камнях в их физической форме, в форме займа ценных бумаг); обязательства перед другими кредитными организациями России. Сумма обязательств кредитной организации по выпущенным долговым ценным бумагам уменьшается на сумму ее обязательств перед другими кредитными организациями-резидентами по выпущенным долговым ценным бумагам, рассчитываемую путем умножения суммы обязательств кредитной организации по выпущенным долговым ценным бумагам на корректировочный коэффициент, равный 0,2 (с ноября 2009 г.).

Величина обязательных резервов по обязательствам в российских рублях уменьшается на величину денежных средств в рублях в кассе кредитного учреждения в размере, не превышающем 25% величины обязательных резервов по указанным обязательствам.

Период расчета резервных требований равен календарному месяцу (с первого числа отчетного месяца по первое число месяца, следующего за отчетным, включительно).

Как уже отмечалось, в России минимальные резервные требования могут выполняться по правилу усреднения. Период усреднения начинается с десятого числа месяца, следующего за отчетным, по десятое число второго месяца, следующего за отчетным, включительно (для крупной кредитной организации с широкой сетью подразделений — на месяц позже; *таблица 3*).

Кредитные организации для расчета величины обязательных резервов используют коэффициент усреднения, не превышающий коэффициент усреднения, установленный Банком России (с 1 октября 2008 г. установлен на уровне 0,6). Право на применение механизма усреднения обязательных резервов предоставляется кредитным учреждениям, не имеющим задолжности, неуплаченного штрафа за нарушение нормативов обязательных резервов, просроченных денежных обязательств перед Банком России, в том числе по кредитам Банка России и процентам по ним, а также выполнивших норматив по усреднению обязательных резервов в предыдущем периоде (если какая-либо кредитная организация пользовалась правом ус-

реднения). При нарушении кредитной организацией нормативов обязательных резервов Банк России имеет право списать в беспорядном порядке с корреспондентского счета, открытого в нем, сумму недовнесенных средств, а также взыскать в судебном порядке штраф в размере, им установленном. На обязательные резервы, депонированные кредитными организациями, проценты не начисляются.

В Российской Федерации регулирование Фонда обязательного резервирования служит одним из наиболее действенных инструментов денежно-кредитной политики, особенно в периоды кризисных ситуаций. Когда в 1997 г. мир столкнулся с финансовым кризисом в государствах Восточно-азиатского региона и иностранные инвесторы начали переводить свой капитал не только из этих стран, но и из других государств с высоким риском вложений для нерезидентов, это привело к массовому оттоку денежных средств с рынка государственных краткосрочных облигаций в России. Нерезиденты стали активно продавать свои ценные бумаги, а полученные рублевые средства переводить в иностранную валюту. Как следствие этого, увеличился спрос на иностранную валюту и вырос курс доллара США на валютном рынке. В то время колебания курса доллара США были ограничены валютным коридором и Центральный банк Российской Федерации не имел права допустить выхода курса американской валюты за установленные им пределы. Это привело к валютным интервенциям со стороны Банка России, что, в свою очередь, резко снизило объем золотовалютных резервов. Для снижения рублевого спроса на валюту Банк России увеличил норму обязательного резервирования по валютным обязательствам с 6 до 9%, что помогло предотвратить обвал курса рубля в ноябре 1997 г. и стабилизировать ситуацию на валютном рынке.

Выходу из кризиса неплатежей в России, возникшего в 1998 г. в результате приостановки работы некоторых кредитных учреждений, отчасти поспособствовало разрешение Банка России использовать коммерческим банкам в расчетах средства обязательных резервов. После кризиса усилия центрального банка направлялись

на поддержание ликвидности банковского сектора и восстановление платежной системы. В этих целях постепенно снижались нормативы обязательного резервирования. С 1 сентября 1998 г. резервные требования были дифференцированы в зависимости от доли вложений в государственные ценные бумаги, а с 1 декабря 1998 г. — снижены с 10 до 5%.

Дополнительно Банк России провел поэтапную операцию по “расшивке” клиентских неплатежей банков. При каждом сеансе многостороннего клиринга по взаимозачетам банки могли воспользоваться до 30% средств Фонда обязательных резервов. В общей сложности банки изъяли из него более 5 млрд. руб. (1,1% денежной массы). Одновременно банки лишились льгот на формирование обязательных резервов по обязательствам в иностранной валюте — Банк России восстановил требование формирования резерва по официальному текущему курсу, тогда как ранее разрешалось пересчитывать резервную сумму по курсу до кризиса.

В период межбанковского кризиса 2004 г. были снижены нормативы отчислений в обязательные резервы по обязательствам кредитных организаций перед юридическими лицами в рублях, иным обязательствам в иностранной валюте с 10 до 3%, по обязательствам перед физическими лицами в рублях — с 7 до 3%, что было вызвано необходимостью резко повысить ликвидность банковского сектора, оказавшегося в кризисной ситуации. Снижение нормы отчислений в Фонд обязательных резервов позволило Банку России высвободить в банковскую систему около 150 млрд. рублевой ликвидности. Данная мера оказалась единственным доступным эффективным механизмом нормализации ситуации в банковской системе.

В 2008 г. Банк России четырежды повышал нормативы обязательных резервов в целях снижения темпов прироста денежного предложения и обеспечения условий для замедления инфляции, но в условиях назревающего кризиса 17 сентября 2008 г. было принято решение о радикальном снижении резервных требований. Тогда с целью стабилизации ситуации на внутреннем финансовом рынке и

поддержания ликвидности российского банковского сектора нормативы обязательных резервов были снижены с 5,5 до 1,5% по обязательствам перед физическими лицами в рублях; с 6 до 2% — по обязательствам перед юридическими лицами в рублях и иным обязательствам в иностранной валюте; с 8,5 до 4,5% — по обязательствам перед иностранными банками. С 15 октября 2008 г. Банк России повторно снизил нормативы обязательных резервов до 0,5%, введя плоскую шкалу (то есть единый норматив по всем видам привлечения средств). Одновременно было решено по мере нормализации ситуации повысить нормативы до 1,5% (с 1 февраля 2009 г.) и до 2,5% (с 1 марта 2009 г.). Однако 19 января 2009 г., в целях смягчения последствий мирового финансового кризиса, Банк России отложил сроки увеличения обязательных резервов на три месяца (до 1 мая и 1 июня соответственно). 23 апреля 2009 г. банк принял решение повысить отчисления в Фонд обязательных резервов не в два, а в четыре этапа: 1 мая, 1 июня, 1 июля и 1 августа — по 0,5 процентного пункта.

Таким образом, анализ регулирования Банком России Фонда обязательных резервов показал, что в последние десять лет данный инструмент служил эффективным средством быстрого увеличения банковской ликвидности в кризисной ситуации, а также использовался для ограничения роста денежной массы в период ускорения инфляционных процессов в экономике.

Республика Казахстан. В структуру обязательств, подпадающих под нормативы минимальных резервных требований, включаются сумма внутренних обязательств банков вне зависимости от сроков их погашения и сумма иных обязательств банков. Внутренние обязательства банков определяются как сумма обязательств перед резидентами, перечень которых строго определен. Иные обязательства банка определяются как сумма обязательств банка перед нерезидентами и по долговым ценным бумагам вне зависимости от признака резидентства. Нормативы отчислений по внутренним обя-

зательствам составляют 1,5%, по иным обязательствам — 2,5%.

Период формирования резервных активов составляет четырнадцать календарных дней, начинается с первого четверга недели, в которой начинается период определения минимальных резервных требований, и заканчивается в среду недели, в которой заканчивается период определения минимальных резервных требований. Период определения минимальных резервных требований составляет четырнадцать календарных дней, начинается с первого вторника недели и заканчивается последним понедельником четырнадцатидневного периода определения минимальных резервных требований.

Банки выполняют резервные требования на усредняемой основе, размещая их в виде наличных денег в своей кассе в национальной и свободно конвертируемой валютах, а также на корреспондентских счетах в Национальном банке Казахстана в национальной и свободно конвертируемой валютах (резервные активы). В случае неоднократного нарушения каким-либо банком нормативов минимальных резервных требований Национальный банк Казахстана применяет к нему ограниченные меры воздействия или санкции в соответствии с законодательными актами Республики Казахстан.

Анализ денежно-кредитной политики Национального банка Казахстана за период с 2000 г. по 2008 г. показал, что по мере замедления инфляционных процессов (с 2000 г. по 2003 г. темпы роста потребительских цен снизились с 9,8 до 6,8%) и при относительно стабильной ситуации в банковском секторе банк осуществлял постепенное смягчение монетарной политики, в том числе путем уменьшения минимальных резервных требований (норматив был снижен с 10 до 6%). В 2004 г. в условиях неснижения уровня инфляции мягкая процентная политика и политика минимальных резервных требований сменились нейтральной политикой. Официальная ставка рефинансирования и норматив минимальных резервных требований поддерживались на уровне конца 2003 г. (то есть 7 и 6% соот-

ветственно). В 2005 г. темпы прироста общего уровня потребительских цен начали ускоряться³. Для достижения цели по инфляции Национальный банк Казахстана начал преимущественно проводить операции по изъятию избыточной ликвидности, основными из которых стали выпуск краткосрочных нот, привлечение депозитов банков и механизм минимальных резервных требований. Несмотря на то, что норматив минимальных резервных требований сохранился на прежнем уровне (6%), расширилась база расчета минимальных резервных требований и сократился перечень резервных активов. В целях снижения инфляционного давления Национальный банк Казахстана в 2006 г. продолжил ужесточение денежно-кредитной политики, включающее меры по повышению ставок по операциям центрального банка этой страны и меры, направленные на изъятие избыточной ликвидности банков. В рамках реализации второй группы мер, наряду с увеличением объемов операций Национального банка Казахстана на финансовом рынке по изъятию “излишних” денег из банковского сектора, с 12 июля 2006 г. были установлены новые нормативы минимальных резервных требований. Так, для внутренними обязательств (перед резидентами, перечень которых строго определен) норматив остался на прежнем уровне — 6%, а для иных обязательств (перед нерезидентами и по долговым ценным бумагам вне зависимости от признака резидентства) норматив возрос до 8%. Данная мера в сочетании с применением других инструментов позволила за 2006 г. увеличить объемы “связанной” ликвидности финансового рынка (объемы краткосрочных нот в обращении, деньги на депозитных и корреспондентских счетах банков в национальной и иностранной валютах) в 3,9 раза (с 345 млрд. до 1330 млрд. тенге). Учитывая тенденции первого полугодия 2007 г. (сохранение инфляционного давления), Национальным банком Казахстана 20 июля 2007 г. с целью ужесточения денежно-кредитной политики было принято решение об увеличении минимальных резервных требований. Несмо-

³ В 2005 г. в Казахстане прирост индекса потребительских цен (ИПЦ) за год (декабрь к декабрю) составил 7,5%.

тря на то, что по внутренним обязательствам норматив снизился на один процентный пункт, до уровня 5%, по иным обязательствам он повысился на два процентных пункта, до уровня 10%, и ожидалось, что совокупный эффект от этих изменений проявится в увеличении общего объема обязательных резервов банков. В соответствии с действующим законодательством новые нормативы минимальных резервных требований должны были вступить в действие с 29 августа 2007 г. Однако в связи с изменением ситуации во втором полугодии 2007 г., когда в результате нестабильности на мировых финансовых рынках возникли проблемы с краткосрочной ликвидностью, Национальный банк Казахстана принял решение о переносе сроков введения в действие новых нормативов на 9 октября 2007 г., а затем — на 15 января 2008 г. Позже (24 декабря 2007 г.) срок введения в действие новых нормативов минимальных резервных требований был перенесен с 15 января на 1 июля 2008 г. ввиду сохранявшегося недостатка “свободной” ликвидности. В действительности с 29 июля 2008 г. был снижен только норматив минимальных резервных требований по внутренним обязательствам (то есть фактически произошло смягчение резервных требований вместо предполагавшегося изначально их ужесточения). Кроме того, в августе 2007 г. Национальный банк Казахстана внес изменения в Правила о минимальных резервных требованиях. Они были направлены на сокращение базы резервных обязательств и расширение структуры резервных активов. В частности, из базы резервирования исключались субординированные облигации со сроком до и свыше пяти лет, субординированный долг банков до и свыше 5 лет, бессрочные облигации; сокращался размер обязательств банков на сумму всех операций РЕПО как с резидентами, так и нерезидентами; в состав резервных активов включалась наличная иностранная валюта, находящаяся в кассе банка. В результате смягчения механизма обязательного резервирования за период с октября 2007 г. по ок-

тябрь 2008 г. банки смогли высвободить 151 млрд. тенге (почти 3% денежной массы). Последние изменения в системе минимальных резервных требований были сделаны в ноябре 2008 г. и марте 2009 г., вследствие которых нормативы снизились с 5 до 1,5% по внутренним обязательствам и с 7 до 2,5% — по иным обязательствам.

Таким образом, в Республике Казахстан в период с 2000 г. по 2008 г. минимальные резервные требования достаточно активно использовались центральным банком данного государства для регулирования денежно-кредитных параметров. При этом политика минимальных резервных требований осуществлялась не только посредством регулирования нормативов, но и путем изменения базы резервных обязательств и структуры резервных активов.

Республика Молдова. Банки этой страны поддерживают обязательные резервы отдельно в молдавских леех и в иностранной валюте (доллары США и евро) на счетах в Национальном банке Молдовы. Резервирование от привлеченных средств в молдавских леех и в неконвертируемой валюте осуществляется путем поддержания денежных средств в молдавских леех на корреспондентских счетах банков в Национальном банке Молдовы на усредняемой основе, а от привлеченных средств в свободно конвертируемой валюте — в этой валюте на счетах обязательных резервов в центральном банке.

Для обязательных резервов в молдавских леех периоды расчета привлеченных средств установлены с 6-го по 20-е число текущего месяца и с 21-го числа текущего месяца по 5-е число следующего месяца. Периоды поддержания обязательных резервов длятся с 21-го числа текущего месяца по 5-е число следующего месяца и с 6-го по 20-е число следующего месяца соответственно.

Для обязательных резервов в иностранной валюте установлены аналогичные периоды расчета привлеченных средств, как для средств в национальной валюте, а пополнение счетов обязательных резервов в долларах США и евро осуществля-

ется соответственно периодам наблюдения — не позднее 27-го числа текущего месяца и не позже 12-го числа следующего месяца.

Национальный банк Молдовы оплачивает часть обязательных резервов, превышающую 5% от пассивов, на основании которых рассчитываются данные резервы. Выплата процентов по обязательным резервам осуществляется ежемесячно после 15-го числа текущего месяца за предшествующий календарный месяц. Оплата по обязательным резервам в молдавских леех и иностранной валюте осуществляется по различным ставкам, применяя для обязательных резервов в леех ставку депозитов овернайт — нижний предел ставки из коридора процентных ставок. По обязательным резервам в иностранной валюте применяется ставка по процентным депозитам до востребования, привлеченным банковской системой в иностранной валюте, рассчитанной ежемесячно на основании ежемесячных отчетов по средней ставке привлеченных банками депозитов.

Интересен опыт Национального банка Молдовы по использованию системы обязательного резервирования для целей денежно-кредитной политики в 2008 г. Когда первая половина года характеризовалась интенсификацией инфляционных процессов в данном государстве (прирост индекса потребительских цен в мае по отношению к маю 2007 г. составил 16,9% при цели на 2008 г. — 10%), центральный банк страны для изменения тренда инфляции трижды повышал базисную ставку — с 13,5 до 18,5%⁴. В то же время в поддержку главного денежного инструмента — базисной ставки (для смягчения инфляционных ожиданий и переориентации населения с текущего потребления на экономию) Национальный банк Молдовы использовал также норму обязательных резервов. Решение об увеличении нормы обязательных резервов как в молдавских леех, так и в свободно конвертируемой валюте на 1 процентный пункт центральный банк принял 12 марта 2008 г., установив ее на уровне 16% базы резервирования начиная с 6 апре-

⁴ 31 января 2008 г. — на 2,5 процентного пункта (до 16% годовых), 12 марта 2008 г. — на 1 процентный пункт (до 7% годовых) и 23 мая 2008 г. — на 1,5 процентного пункта (до 18,5% годовых).

ля 2008 г. Затем 23 мая 2008 г. было принято решение о поэтапном увеличении нормы обязательных резервов на 6 процентных пунктов, устанавливая ее в следующем размере: с 21 июня 2008 г. — 20%; с 6 июля 2008 г. — 21%; с 21 июля 2008 г. — 22%.

Когда произошел поворот тренда инфляции и инфляционных ожиданий на снижение, Национальный банк Молдовы осуществил поэтапную либерализацию монетарной политики. Он трижды —

25 сентября, 27 ноября и 18 декабря 2008 г. — снижал базисную ставку на 1,5 процентного пункта и сокращал на 1,5 процентного пункта норму обязательных резервов. В результате к концу 2008 г. базисная ставка составила 14%, а норма обязательных резервов с 21 декабря 2008 г. — 17,5%.

Снижение нормы обязательных резервов привело к возврату ликвидности, принадлежащей банковской системе, в размере около 232 млн. молдавских леев (22,4 млн.

долл. США, или 1,1% денежной массы), а также 8,8 млн. долл. США и 9,8 млн. евро.

Таким образом, Национальный банк Молдовы в 2008 г. достаточно часто прибегал к регулированию нормы обязательных резервов, поддерживая процентную политику.

Резюмирующие сведения о системах минимальных резервных требований центральных банков Российской Федерации, Республики Казахстан и Республики Молдова представлены в *таблице 3*.

Таблица 3

Обязательные резервы в некоторых странах с переходной экономикой

Элементы	Республика Казахстан	Республика Молдова	Российская Федерация
Субъекты обязательного резервирования	Все банки	Все банки	Все кредитные организации, за исключением организаций инкассации
База резервирования	Внешние и внутренние обязательства банка за вычетом иностранных резервных активов банка	Привлеченные средства	Привлеченные средства физических и юридических лиц на срок до трех лет
Дифференциация нормативов	От источника обязательств	По виду валюты	От признака резидентства и источника обязательств
Период расчета резервов	Четырнадцать календарных дней (начинается со вторника и заканчивается последним понедельником четырнадцатидневного периода определения минимальных резервных требований)	<ul style="list-style-type: none"> С 6-го по 20-е число текущего месяца С 21-го числа текущего месяца по 5-е число следующего месяца 	Один календарный месяц
Период поддержания резервов	Четырнадцать календарных дней (начинается через два дня от начала расчетного периода — в четверг)	<ul style="list-style-type: none"> с 21-го числа текущего месяца по 5-е число следующего месяца и с 6-го по 20-е число следующего месяца (для обязательных резервов в молдавских леев) пополнение осуществляется соответственно периодам расчетов — не позднее 27-го числа текущего месяца и не позже 12-го числа следующего месяца (для обязательных резервов в иностранной валюте) 	С 10-го числа месяца, следующего за отчетным, по 10-е число второго месяца, следующего за отчетным, включительно (для крупной кредитной организации с широкой сетью подразделений — с 10-го числа второго месяца, следующего за отчетным, по 10-е число третьего месяца, следующего за отчетным, включительно)
Форма хранения	Наличные деньги в кассе банка, средства на корреспондентских счетах в национальном банке	Счета по учету обязательных резервов, корреспондентские счета в центральном банке	Счета по учету обязательных резервов, корреспондентские счета и наличность в российских рублях, находящаяся в кассе кредитного учреждения, в размере, не превышающем 25% обязательных резервов по обязательствам в российских рублях
Усреднение	+	+	+
Выплаты по резервам	-	+	-
Вычеты из резервов	-	-	+
Перенос остатков	-	-	-

Пояснение: “+” — элемент обязательного резервирования используется;
“-” — элемент обязательного резервирования не используется.

Примечание: разработка авторов.

На основе данного исследования можно сделать следующие выводы.

1. В настоящее время существуют различные модели обязательного резервирования. Они отличаются по многим параметрам — по определению базы резервирования, дифференциации нормативов, начислению и выплате процентов за средства, хранящиеся в фонде обязательных резервов, и прочим элементам, отражая особенности национальных банковских систем и необходимость применения центральными банками индивидуального подхода в зависимости от экономической ситуации в стране и мире. Хотя при всех различиях общей тенденцией является поддержание обязательных резервов на ус-

редняемой основе, что позволяет смягчить жесткость данного инструмента денежно-кредитной политики.

2. В условиях развитой экономики, которой присущи низкие темпы роста потребительских цен, развитость финансовых рынков, относительная устойчивость платежного баланса, банковской системы и экономики в целом к воздействию различного рода неблагоприятных шоков, в том числе внешних, и где основную роль в передаче сигналов денежно-кредитной политике в экономику играет процентная ставка, значимость института минимальных резервных требований для целей регулирования денежно-кредитных процессов постепенно снижается. Это объясняется

легкой заменяемостью данного инструмента другими, более гибкими инструментами денежно-кредитной политики, прежде всего системой постоянно доступных инструментов и операциями на открытом рынке.

3. В условиях нестабильности инфляции, недостаточно развитого финансового сектора, неустойчивости внешнеторговых потоков и потоков капиталов, присущих экономике переходного типа, значимость минимальных резервных требований для целей регулирования денежно-кредитных процессов сохраняется. Хотя все чаще этот инструмент используется для поддержки мер процентной политики.

Источники:

1. Bofinger, P. *Monetary Policy. Goals, Institutions, Strategies, and Instruments.* — New York: Oxford University Press, 2001. — 454 p.
2. Yueh-Yun, C. *O'Brien Reserve Requirement Systems in OECD Countries / C. O'Brien // Federal Reserve Board, Washington, D.C. / Finance and Economics Discussion Series. 2007. № 54.* — 55 p.
3. Сайт Европейского центрального банка в Интернете: [http:// www.ecb/](http://www.ecb/)
4. Сайт Федерального резервного Банка США в Интернете: <http://www.federalreserve.gov/>
5. Сайт Банка Англии в Интернете: <http://www.bankofengland.co.uk/>
6. Сайт Банка Японии в Интернете: <http://www.boj.or.jp/en/>
7. Сайт Центрального банка Российской Федерации в Интернете: [http:// www.cbr.ru/](http://www.cbr.ru/)
8. Сайт Национального банка Республики Казахстан в Интернете: [http:// www.nationalbank.kz/](http://www.nationalbank.kz/)
9. Сайт Национального банка Молдовы в Интернете: <http://www.bnm.org/>