

Сулейманов М.Д. Валютные резервы: нужны ли они и в чем их смысл для России?

6. *Pershin D.A.* Evolyutsiya sistemy goszakupok v Rossijskoj Federatsii // *Sotsial'no-ekonomicheskie yavleniya i protsessy*. 2014. № 3 (061). S. 81–84.

7. *Rakhimov E.Kh.* Gosudarstvennyj prok'yurement kak al'ternativa sovremennomu gosudarstvennomu zakazu // *Molodoj uchenyj*. 2009. № 4. S. 172–174.

8. *Sorokina N.P.* Stanovlenie i razvitie sistemy gosudarstvennykh zakupok v Rossii // *Ekonomika i menedzhment innovatsionnykh tekhnologij*. 2015. № 7. URL: <http://ekonomika.snauka.ru/2015/07/938> (data obrashcheniya: 27.11.2018).

DOI: 10.25586/RNU.V9276.19.03.P.079

УДК 336

М.Д. Сулейманов

ВАЛЮТНЫЕ РЕЗЕРВЫ: НУЖНЫ ЛИ ОНИ И В ЧЕМ ИХ СМЫСЛ ДЛЯ РОССИИ?

Рассматривается дискуссионный вопрос о валютных резервах: в чем их смысл и нужны ли они для России. Анализируется международная практика управления валютными резервами, надежность различных национальных валют. Сформулированы альтернативы использования иностранной валюты для хранения бюджетных средств.

Ключевые слова: деньги, иностранная валюта, валютные резервы, бюджетные средства, экономика, рыночная цена, риски, золото, доход.

M.D. Suleymanov

CURRENCY RESERVES: DO THEY NEED AND WHAT IS THEIR MEANING FOR RUSSIA?

Discusses the question of foreign exchange reserves: what is their meaning and whether they are necessary for Russia. The international practice of currency reserves management, the reliability of various national currencies are analyzed. Alternatives to the use of foreign currency for the storage of budget funds are formulated.

Keywords: money, foreign currency, foreign exchange reserves, budget funds, economy, market price, risks, gold, income.

Почему, если кому-то в России необходимо отложить какие-то суммы в накопления, то он сразу начинает думать об иностранной валюте?

И это было бы не так удивительно, если бы речь шла об отдельных частных лицах. У таких людей могут быть свои личные интересы: у кого-то дети учатся за рубежом, кто-то купил в кредит замок во Франции, а кому-то надо просто содержать яхту,

пришвартованную в порту Барбадоса. Нет, «первопроходцами» в этом деле являются Правительство Российской Федерации и Банк России.

Почему же эти две инстанции столь сильно верят в иностранную валюту и никак не хотят верить нашим национальным деньгам? Первое еще можно понять. Например, что касается наличности, то любой американский доллар, бумажный или металличе-

ский, когда бы его ни выпустили в обращение, сохраняет свою силу до наших дней. А рубли у нас периодически, не реже чем каждые 20–30 лет обесцениваются.

С безналичными деньгами, конечно, сложнее. Их нельзя пощупать, они всего лишь записи на счетах, и если кто-то объявит, что эти записи ничего не значат, то тут трудно что-либо сделать. А поскольку это счет в банке, то сам банк легко может исчезнуть («банкир вышел и не вернулся»). Для счета в иностранном банке есть еще и вышестоящая инстанция – правительство этой страны, которое может приказать данному банку «заморозить» счета того или иного клиента.

И есть еще сам эмитент; для долларов – это Федеральная резервная система (далее – ФРС) – частное объединение американских банков, которое может внезапно решить отказаться от долларов (пока такого не было, но кто может быть уверен?) и ввести, например, талеры (или амерки, линки (от Линкольна) и т.д.). И над ФРС есть еще и президент США.

Например, Ричард Никсон, который вдруг издал указ, что доллар уже не стоит 35 долл. за тройскую унцию и вообще никак не связан с золотом. А ведь это золотое содержание доллара было закреплено Бреттон-Вудскими международными соглашениями, под которыми есть и подпись представителя США. И именно на основе согласия с таким золотым содержанием доллара все страны-участницы этого международного договора и решили принять доллар как международную резервную валюту.

И есть еще евро, который, на первый взгляд, кажется надежнее доллара, поскольку за него отвечает не одно государство, а целая группа стран. Но это только кажется, так как мы не знаем, что будет с евро, если Евросоюз распадется. Ведь Велико-

британия уже приняла решение о выходе из ЕС. Правда, она с евро не связана, но совсем недавно, в связи с кризисом в Греции, уже звучали разговоры о возможном выходе из зоны евро Германии, без которой евро, очевидно, рухнет.

Однако, несмотря на все эти риски, многие страны – не только Россия – все же продолжают держать свои накопления и в долларах, и в евро.

Но если не говорить о рисках, то насколько выгодно с чисто коммерческой точки зрения хранить свои накопления именно в долларах и евро? Сравним, например, доллар и иену за период последних 30–40 лет. Прежде иена оценивалась по курсу 250 иен за доллар, а сейчас уже менее 100. И если какая-то страна в эти годы вкладывалась в доллары, то, в сравнении с активами в иенах, она потеряла 60% своих сбережений. Если так же поступал и Банк Японии, то такую же долю своих накоплений потерял и он. Представим, что кто-то: страна, банк или любое частное лицо – в 1970 г. решил держать свои сбережения в золоте вместо долларов, тогда его выигрыш на сегодняшний день составил бы не менее 40 000% (рост примерно в 40 раз).

Если рассматривать только последние годы, то гораздо надежнее доллара выглядит и швейцарский франк, и китайский юань. Правда, на рынке этих валют мало, но есть надежный способ запастись и теми и другими: надо просто продавать товары этим странам.

Говорят, это трудно. Но почему же? И в Швейцарии, и в Китае живут такие же люди, как и в других странах, они также готовы покупать нужные им товары, если последние высокого качества и предлагаются по приемлемым ценам.

Теперь давайте посмотрим, что на этот счет думают советники российского пра-

Сулейманов М.Д. Валютные резервы: нужны ли они и в чем их смысл для России?

вительства. Вот мнение одного из них, которое приводит «Российская газета»: «Прежде всего нужно понимать, что вопрос [о вложениях в доллары] не имеет смысла применительно к золотовалютным резервам Банка России – они в принципе не могут включать национальную валюту. Что же касается ликвидных бюджетных резервов, они лишь временно хранятся в иностранной валюте: они копятся в “хорошие” времена и используются в “плохие”» [4, с. 11].

Получается, для Банка России «бессмысленно» хранить свои резервы в национальной валюте, т.е. в рублях. И правительству тоже. Но для правительства все же находят «оправдание»: оно вкладывается в иностранные валюты лишь «временно»!

И все же, почему именно в иностранные валюты, а не рубли? Оказывается, рублям нельзя доверять. И с этим надо согласиться, уточнив, что «не доверять» надо, конечно, не самим рублям (те, кому повезет обзавестись николаевскими или ленинскими червонцами, может смело считать себя счастливым), но тем, кто их эмитирует и кто ими управляет. А кто это? Это Центробанк России и Правительство Российской Федерации (в лице Министерства финансов, которое у нас отвечает за бюджет).

Итак, получается, что Центробанк и правительство не могут хранить свои резервы в рублях, потому что они не доверяют – правильно! – ни *Центробанку*, ни *правительству*! Но ведь это что-то типа шизофрении? Не доверять себе, но зато целиком довериться чужому государству! Притом что последнее уже неоднократно «засвечивалось» и в практике «заморожек» не своих денег (Иран), и в прямой ликвидации своих кредиторов. И оно же и прежде, и сейчас остается главным инициатором всякого рода ограничений, санкций и «наказаний» в отношении России,

ее предприятий и компаний (и даже российских государственных чиновников).

И вот нам говорят, что для Центробанка «бессмысленно» держать свои резервы в национальной валюте (в рублях, надо понимать?), потому что он же ее и печатает, эмитирует. Но почему же он никак не хочет отвечать – хотя бы перед самим собой! – и за стабильность обменного курса этих рублей? Ведь борьба с инфляцией (а отсутствие инфляции, т.е. обесценения денег, и есть основа стабильности их курса) как раз прямо записана как одна из основных задач деятельности нашего Центрального банка!

Дальше в этом же материале «Российской газеты» присутствуют еще более интересные замечания, например: «Бессмысленно говорить о “непатриотичности” покупки на бюджетные средства иностранной валюты – по-настоящему патриотично то, что выгоднее всего для граждан и экономики» [4, с. 11]. В этой фразе первая часть абсолютно противоречит второй.

На самом деле, совершенно очевидно, что для наших граждан и нашей экономики выгоднее как раз, чтобы эти лишние деньги отдали им (и они уже сами бы разбирались, что отложить в резерв, а что потратить на улучшение жизни в своей стране), а не передавали бы их в долг иностранным банкирам, которые о благополучии нашего государства никогда не беспокоились.

Теперь интересно, как эта «выгодность» вложений в иностранную валюту объясняется автором материала. Все четко, все в цифрах: при начале вложений в Стабилизационный фонд курс доллара составлял 28 и даже 25 руб. за один доллар, а в 2015 г. уже 73 руб., доход для государства за этот период составил целых 135%. Добавим, что если бы правительство «обвалило» курс рубля к доллару не до 73 руб., а, скажем, до 150 руб., то «выгода» составила бы уже 270%, до 300 руб. – 540% и т.д.

И «этот механизм», замечает автор, «выгоден не только правительству, но и защищает население от чрезмерных колебаний доходов, а экономику – от резких колебаний потребительского спроса».

С первым можно согласиться: у нас пока реальные доходы населения падают на 5–7%, а инфляция составляет «всего» 10–12% в год. А ведь правительство могло бы на этом не остановиться и довести и то, и другое до в 2–3 раза более ощутимых параметров.

Второе же достаточно курьезно. О каких «резких колебаниях» идет речь? Если «резкое колебание спроса» *вверх*, то экономика будет этому только рада. Значит, растут доходы населения и идет стабилизация цен.

Но мы видим как раз обратное – падение доходов и рост цен! Стало быть, речь идет о «резких колебаниях» *вниз*, которые как раз прямо коррелируют с проводимой властями политикой «обрушения» валютного курса рубля. Но зачем же правительству «защищать» население и экономику от своих же действий? Не легче ли нашему правительству просто воздерживаться от таких действий?

Еще интересные замечания из того же источника: «Главное требование к резервам – их высокая ликвидность, а второе – чтобы они, по крайней мере, не обесценивались. На основе этих критериев мировая практика отобрала основные активы для хранения резервов – это валюты ведущих стран и золото. Причем валюта в данном случае – это не пачки наличных, а обычно государственные облигации. Во-первых, их можно мгновенно продать по рыночной цене, они не требуют хранилищ, ну и приносят еще какой-то процентный доход» [4, с. 11].

Здесь интересно включение в один ряд и золота, и «валют ведущих стран». На самом деле, золото – реальная вещь, и если

его хранить в надежном месте, то всегда можно достать и пощупать. А валюты – это либо бумажки, либо просто записи на счетах у какого-то учетчика, и если эти бумажки вдруг отменили, или учетчик куда-то сбежал, или и то и другое одновременно, то все ваши «резервы» превращаются просто в дым.

Все остальные «преимущества» также довольно сомнительного свойства. «Можно мгновенно продать». А когда такая нужда вдруг может наступить у России? В случае войны? А если в этой войне как раз участвуют – явно или скрыто – те же США или ЕС? Вернут они нам тогда «мгновенно» наши валютные резервы?

«Продать по рыночной цене». То есть по той, которая сложится на рынке? А если эту цену специально для нас кто-то обрушит?

«Они не требуют хранилищ». Да, наши ценности кто-то благосклонно согласился похранить. Но только если к моменту нашего обращения к этому хранителю его лояльное отношение к нам вдруг резко изменится на противоположное, то у нас будут проблемы с получением нашего же имущества.

«Приносят какой-то процентный доход». Это было бы еще интереснее, если бы нам привели конкретные цифры. Да, нам платят 2–3% годовых, после того как зарабатывают на наших же деньгах, и уже себе 5–7%. Причем нередко эти 5–7% мы платим тем же банкам (за полученные от них кредиты), в которых храним свои резервы, но под 2–3%.

Попутно отметим, что в России найдется немало компаний и граждан, которые с удовольствием брали бы доллары и евро под такой же процент в кредит и с пользой для экономики и потребительского спроса, что как будто бы поддерживает и правительство.

Сулейманов М.Д. Валютные резервы: нужны ли они и в чем их смысл для России?

Интересен и тот факт, что, оказываясь, общие «валютные резервы всех стран составляют 11 триллионов долларов при мировом ВВП в 75 триллионов долларов». И нам уже сообщили, что «фактически круг “резервных валют” очень узок, в него входят не просто надежные, а сверхнадежные валюты, которые остаются устойчивыми при любых обстоятельствах».

Действительно, в основном это доллары и евро (и еще по чуть-чуть британский фунт, иены и некоторые другие валюты). Но тогда это означает, что весь остальной мир бесплатно кредитует страны «золотого миллиарда» на сумму, эквивалентную 15% мирового ВВП. А если из мирового ВВП вычесть долю этого «золотого миллиарда», то бремя «добровольной помощи» США и ЕС со стороны всех других стран может вырасти до трети и больше от их ВВП.

Насчет «сверхнадежности» и «сверхустойчивости» этих валют мы уже знаем на примере соотношения между золотом и «самой надежной из всех валют» – долларом. «Роль золота сопоставима с валютой, но его очень накладно хранить и перевозить и неудобно продавать и покупать».

Кому неудобно продавать и покупать золото? Нам с вами? Да, действительно, поскольку правительства решили обложить сделки с золотом налогом и манипулируют инфляцией, что, конечно, отражается и на цене золота.

Самим правительствам? Но зачем его продавать, покупать да еще и перевозить? Есть опыт нормально развивавшихся в прошлом стран, в которых денежное обращение основывалось на золоте, в том числе и самой России, и в них золото никто куда не возил и не стремился продавать.

И вот самое интересное: оказывается, «самая большая доля золота в резервах у стран, которые сами выпускают резерв-

ные валюты. Например, в США на золото приходится 72%, в зоне евро – чуть более половины резервов». А у России сейчас в золото вложено только 12–13% из всей суммы ее так называемых золотовалютных резервов.

Разница говорит сама за себя. И это при том, что ни США, ни страны ЕС золота реально не добывают и, значит, скупают его у других стран. А Россия, наоборот, золото добывает, но за него не держится и охотно продает «на сторону» – тем же «ведущим западным странам» за их бумажные доллары и евро.

Тем временем самые реальные резервы для любого государства – это конкурентное и технологически «продвинутое» производство нужных людям и предприятиям товаров и изделий. Все остальное – это просто костыли и подпорки для хромающих «экономик». И чтобы убедиться в этом, ходить никуда не надо, пример прямо перед глазами.

Сколько сил потратило наше правительство на «продвижение» конвертируемости рубля, на устранение разного рода валютных ограничений, на формирование свободного валютного рынка, и что это дало?

А китайцы ни о чем таком вовсе не беспокоились, просто развивали свое производство и продолжали завоевывать внешние рынки. Теперь их юань просто зовут, приглашают в по-прежнему наглухо закрытый для нас клуб «резервных мировых валют» (как сообщает нам тот же автор, «в перспективе значимую долю в [мировых] резервах, скорее всего, займет юань»). И если это нас ничему не учит, то, значит, уже ничто не научит!

Если «валютные резервы» так нужны (что еще нужно доказывать!) и если нужно, чтобы они были надежны и ликвидны, то почему бы не поступить проще? По-

нятно, что Центробанку с его рублями доверять нельзя, раз он сам так считает, поэтому давайте просто создадим Комитет «стоимостного стандарта» (или даже просто Департамент «меры стоимости» в Комитете мер и весов) и поручим ему определить и поддерживать единую меру стоимости в стране, точно так же как в отношении метра, килограмма, литра, ватта и т.п.

И можно ничего не придумывать, а взять за стандартную меру старый червонец, содержанием (весом) в 10 г золота (или 1 руб. = 1 г золота). И этот комитет примет на хранение, скажем, для начала 100 т золота и выпустит под это золото банкнот (бессрочных векселей) на сумму в 10 млн обеспеченных золотом червонцев. И если Центробанку или правительству («бюджету») вдруг потребуется надежный актив для резервов, то они могут приобрести по текущему курсу любое необходимое им количество этих банкнот. Банкнот, но именно российских (не иностранных!) червонцев.

Надежны ли такие резервные активы? Разумеется, ведь их всегда можно обменять на реальное золото (которого, напоминаем, в общем составе валютных резервов ведущих стран мира 50–70%). Но, скорее всего, этого и не потребуется. Любой кредитор нашего Центробанка или правительства с удовольствием примет оплату их обязательств в золотых червонцах.

Насколько ликвидны такие золотые червонцы как валютные активы? Абсолютно ликвидны! При первом же выпуске на рынок их охотно начнут приобретать банки и страховые компании для формирования своих резервов, пенсионные фонды – для своих долгосрочных накоплений, население – для своих частных сбережений и т.д. (Правительство Франции как-то решилось выпустить государственный заем, обеспе-

ченный золотом; все облигации этого займа «смели» с рынка в считанные часы).

Итак, как мы уже выяснили, главная проблема в том, что Центробанк и правительство не доверяют сами себе. Но в этом случае такая проблема решается. Комитет – государственный, но ни Центробанку, ни правительству не подчиняется. Конечно, к подбору руководителя такого комитета надо подходить с особой требовательностью. Может быть, даже поискать среди проверенных профессионалов финансового дела за рубежом.

А потом, что здесь проверять и чему здесь не доверять? Каждый червонец обеспечен 10 г золота, которое хранится в надежном месте и которое можно просто пощупать. Чтобы червонцы не подделывали, их можно напечатать со всеми условиями безопасности, как и обычные деньги. А если учесть, что подавляющее большинство покупателей этих червонцев предпочтет хранить их в безналичном виде, то об этом и вовсе заботиться не придется.

Но, предположим, кто-то скажет, что у нас государству нельзя доверять ни в каком виде. Тогда еще проще! Пусть соберется группа лиц: банков, олигархов и даже бывших министров – и организует российскую ФРС. И уже эта система будет собирать золото и выпускать обеспечиваемые им свои червонцы.

Контроль – любой, самый строгий – и за эмиссией червонцев, и за хранением золота: спецслужбы, Счетная палата, налоговые органы, Министерство финансов, Центробанк и еще кто угодно. Все чисто, все прозрачно!

И если пойти чуть дальше, то можно то же самое сделать и с «нефтяными рублями». Создать государственный фонд, аккумулирующий государственные запасы нефти, и разрешить ему выпускать «нефтяные червонцы» номиналом 1 руб. = 1 л нефти.

Сулейманов М.Д. Валютные резервы: нужны ли они и в чем их смысл для России?

Опять же надежность и ликвидность абсолютны. Нефть – вот она, в хранилищах, и у любого кредитора, получившего обязательства в «нефтяных червонцах», всегда будет выбор: получить в оплату, по долгу перед ним либо эти червонцы – и дальше платить ими или оставить себе на пополнение своих валютных резервов либо просто пойти и получить энное количество нефти.

И главное во всех вариантах, что нет никакой зависимости ни от надежности эмитента, ни от ликвидности «резервного актива». Нет и никакой угрозы в смысле «обнуления» ценности денежной единицы: не нравятся сами червонцы как деньги, тогда просто возьмите соответствующее количество золота или нефти.

И чем это хуже, нежели отправлять накопления нашего государства (фактически нашего народа!) «на ответственное хранение» иностранным банкам и в иностранные государства? Которые, на самом деле, ничем не доказали – что бы ни говорили штатные советники нашего правительства – ни свою «особую ответственность», ни свою «особую надежность», ни, наконец, просто свою лояльность к нашему государству во всех его формах: от прежней Империи до Союза и до нынешней Федерации.

А если говорить о реальных деньгах, то вспомним, что все началось именно с золота. Этот металл самым естественным образом и самым рыночным манером превра-

тился во всеобщий эквивалент стоимостей всех остальных товаров. И никакое правительство, и никакая власть не имели к этому никакого отношения. Никакого, кроме признания этого факта хозяйственной жизни. А потом те правительства, которые этот факт признали, от этого выиграли, другие, которые не признали, только проиграли.

Поэтому и сейчас никакое правительство и никакая власть не могут лишить золото его денежной функции. Можно экспериментировать на эту тему: обложить оборот золота налогом – тогда оно уйдет в другие страны, безответственно играть в бумажные деньги – тогда люди будут уходить от них к деньгам других государств, бороться с этими явлениями, вводя жесткие валютные ограничения, – тогда из страны будут убегать не только капиталы, но и их собственники.

Можно все это делать, но тогда придется и отвечать за последствия. Те политики, кому не жалко своей страны и своего народа, так и поступают. Другие остерегаются вести себя подобным образом (в США, к примеру, до сих пор нет ни государственного центрального банка, ни государственных денег, в ЕС от центральных эмиссионных банков отказались все страны зоны евро) и, очевидно, на этом выигрывают.

А пока у нас экономика – та, что еще осталась, и население – то, что еще не сбегало, вынужденно работают на «валютные резервы». А хотелось бы наоборот!

Литература

1. Жуковский В.С. Банк России по-прежнему блокирует модернизацию и развитие национальной экономики (обзор основных мероприятий и последствий новейшей монетарной политики) // Российский экономический журнал. 2012. № 5. С. 48–64.
2. Международные резервы Российской Федерации. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/mrrf/ (дата обращения: 27.04.2019).
3. Обзор деятельности Банка России по управлению валютными активами. М., 2014. Вып. 1 (29) // Центральный банк Российской Федерации. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/7898/2014-01_res.pdf (дата обращения: 27.04.2019).

4. Российская газета. 2016. 6 дек.

5. *Смыслов Д.В.* Международная валютная система: тенденции эволюции // Деньги и кредит. 2013. № 10. С. 46–58.

6. *Судейманов М.Д.* Инвестиционный потенциал экономики России: учебник. М.: БИБЛИО-ГЛОБУС, 2018. 200 с.

Literatura

1. *Zhukovskij V.S.* Bank Rossii po-prezhnemu blokiruet modernizaciyu i razvitie nacional'noj ekonomiki (obzor osnovnyh meropriyatij i posledstvij novejshej monetarnoj politiki) // Rossijskij ekonomicheskij zhurnal. 2012. № 5. S. 48–64.

2. Mezhdunarodnye rezervy Rossijskoj Federacii. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/mrrf/ (data obrashcheniya: 27.04.2019).

3. Obzor deyatel'nosti Banka Rossii po upravleniyu valyutnymi aktivami. M., 2014. Vyp. 1 (29) // Central'nyj bank Rossijskoj Federacii. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/7898/2014-01_res.pdf (data obrashcheniya: 27.04.2019).

4. Rossijskaya gazeta. 2016. 6 dek.

5. *Smyslov D.V.* Mezhdunarodnaya valyutnaya sistema: tendencii evolyucii // Den'gi i kredit. 2013. № 10. S. 46–58.

6. *Sulejmanov M.D.* Investicionnyj potencial ekonomiki Rossii: uchebnik. M.: BIBLIO-GLOBUS, 2018. 200 s.

DOI: 10.25586/RNUV9276.19.03.P.086

УДК 330

В.В. Чайников, М.Е. Жмаев

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ И ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ПАО «АЭРОФЛОТ»

Рассматриваются актуальные проблемы инвестиционной привлекательности фирмы. Дается алгоритм расчета инвестиционной привлекательности организации, подчеркивается влияние отдельных факторов на привлекательность фирмы для инвесторов. Обосновывается необходимость совершенствования инвестиционной привлекательности на примере ПАО «Аэрофлот».

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, Аэрофлот, финансовый анализ, инвестиции, показатели, расчет.

V.V. Chajnikov, M.E. Zhmaev

INVESTMENT ATTRACTIVENESS AND FINANCIAL CONDITION OF PJSC AEROFLOT

The article discusses the current problems of investment attractiveness of firms. An algorithm for calculating the investment attractiveness of the company is given, the influence of individual factors on the attractiveness of the company for investors is emphasized. The necessity of improving investment attractiveness on the example of PJSC Aeroflot is substantiated.

Keywords: investment attractiveness, Aeroflot, financial analysis, investments, indicators, calculation.