

Функции обязательного резервирования: компаративный подход

В статье проведен компаративный анализ развития основных функций резервных требований как инструмента денежно-кредитной политики в развитых странах и в странах с формирующимися рынками.

Ключевые слова и словосочетания: резервные требования, пруденциальная функции, монетарный контроль, управление ликвидностью.

В период мирового финансового кризиса, начало которого относят к 2007–2008 годам, вопрос об использовании такого инструмента денежно-кредитной политики как изменение нормы обязательных резервов снова приобретает актуальность. Данный инструмент монетарного регулирования является наиболее мощным, но слишком жестким, так как даже незначительное изменение нормы обязательных резервов вызывает быстрое и неотвратимое изменение денежного предложения.

Существует различные виды нормирования обязательных резервов: 1) единые резервные требования; 2) дифференцированные в зависимости от срока погашения и субъекта обязательств банка, подлежащих резервированию; 3) дифференцированные в зависимости от размера и типа депозитного института; 4) дифференцированные по виду валюты; 5) дифференцированные по срокам, субъектам обязательств и виду валюты (табл. 1). Развитые страны устанавливают нормы резервирования, как правило, в соответствии с первыми двумя критериями, хотя дифференциация в зависимости от размера и типа депозитного института отвечает сущности макропруденциального регулирования, предполагающего дифференцированный подход к регулированию институтов в зависимости от значимости и системообразующего характера. Страны с формирующимися рынками и развивающиеся страны часто дифференцируют нормы резервирования по валютам в направлении усиления преференций для средств, привлеченных в национальной валюте, с целью дедолларизации экономических отношений и поддержания устойчивости национальной денежной единицы. Распространение резервных требований на обязательства коммерческих банков в иностранной валюте приводит к тому, что обязательные резервы являются источником сеньоража для центральных банков в переходных экономиках.

Таблица 1

Варианты установления норм обязательных резервов в отдельных странах*

Страна	Единые	По срокам или субъектам обязательств	По размеру и типу депозитного института	По виду валюты	По срокам, субъектам обязательств и по виду валюты
США		+	+		
ЕС		+			

* Составлено автором на основании сведений, представленных на официальных сайтах национальных центральных банков.

Япония		+	+		+
Великобритания	+				
Польша		+			
Бразилия		+			
Россия		+			
Индия	+				
Китай			+	+	
ЮАР	+				
Беларусь					+
Украина					+
Казахстан		+			

Можно выделить три основных функций обязательного резервирования в денежно-кредитной политике: пруденциальную, монетарного контроля, управления ликвидностью [1, с. 5]. Именно в такой последовательности шло развитие функций минимальных резервов в историческом аспекте.

Пруденциальная функция хотя и является исторически первой, но учитывая усиление в последние годы потребности в регулировании системных рисков финансовой системы в целом, заслуживающая внимательного рассмотрения.

Первоначально резервирование носило добровольный характер. Во времена золотого стандарта банки могли удерживать резервы (золото) непосредственно у себя или размещать их на неформальной основе в других банках в обмен на согласие принимать их банкноты к платежу. Это придавало весомость банку и укрепляло доверие к нему вкладчиков. В 1863 г. с принятием в США Закона о национальных банках (National Bank Act) резервное покрытие стало носить обязательный характер и было сосредоточено в центральном банке.

Сущность пруденциальной функции обязательных резервов состоит в том, что они обеспечивают защиту банков от риска несбалансированной ликвидности и неплатежеспособности. Однако в настоящее время пруденциальная функция достаточно эффективно выполняется определенной комбинацией надзорных и регулирующих мер: нормативами ликвидности и достаточности капитала, депозитным страхованием, доступом к кредитным возможностям центрального банка и др. Кроме того, пруденциальная роль резервов существенно ослабляется допущением усреднения резервов. В настоящее время более 80 % центральных банков допускает хотя бы некоторые элементы усреднения резервов [1, с. 9].

Вместе с тем, в последние годы возросла роль макропруденциального регулирования, направленного на поддержание ликвидности и платежеспособности не отдельных финансовых посредников, а на регулирование системных рисков финансовой системы в целом. Нормы резервирования во всем мире стали рассматриваться как один из основных инструментов макропруденциального регулирования. Таким образом, если микропруденциальная функция минимальных резервов, как обеспечение устойчивости отдельных финансовых институтов, постепенно изживает себя с приданием им статуса нормы, распространением на все депозитные учреждения, уменьшением степени дифференциации и распространением механизма усреднения, то функция инструмента макропруденциального регулирования сохраняет свою актуальность и в развитых, и в переходных экономиках.

Функция монетарного контроля, как правило, описывается в терминах двух каналов: денежного мультипликатора, а также влияния резервных требований на

спред процентных ставок по кредитам и депозитам. Так, например, если денежные власти таргетируют процентные ставки и обменный курс, они стараются встроить изменения резервных требований в трансмиссионный механизм посредством изменения денежной базы. В этом случае трансмиссионный канал строится на разнице в процентных ставках по кредитам и по остаткам резервов в центральном банке. Если плата за резервы ниже рыночной процентной ставки по кредитам, то увеличение резервных требований выступает как налог на финансовое посредничество и расширяет спред между ставками по кредитам и по депозитам. Это может привести к росту ставок по кредитам и последующему снижению инвестиций. Может также произойти и снижение ставок по депозитам, что приведет к снижению обменного курса национальной валюты и оттоку капитала. Снижение ставок по депозитам может вызвать рост потребления. Таким образом, инвестиции и потребление движутся в противоположных направлениях, что оказывает неоднозначное общее воздействие на совокупный спрос [2, с. 67–68]. Таким образом, существуют серьезные проблемы включения в данный механизм манипуляций с нормой резервирования.

Поэтому в развитых странах значимость инструмента для целей регулирования денежного предложения снижается. Это объясняется еще и легкой заменяемостью его другими более гибкими, прежде всего, постоянно доступными инструментами и операциями на открытом рынке. Норма резервных требований не пересматривается в этих странах слишком часто, поскольку денежно-кредитные власти исходят из того, что частые изменения могут привести к большим издержкам адаптации для депозитных институтов. Кроме того, при частых изменениях инструмент утрачивает свою действенность, так как банки вынужденно запасаются избыточными резервами. Нормативы резервирования в развитых странах низкие. Так, в Еврозоне с 18 января 2012 года норматив резервирования снизился с 2 до 1 %. Остатки на счете обязательных резервов оплачиваются на уровне средней процентной ставки основных операций по рефинансированию. В настоящее время она составляет 0,75 %.

В США по Закону о дерегулировании 1980 г. резервным требованиям подвергаются лишь транзакционные депозиты, неличные срочные депозиты, а также обязательства по евровалюте, то есть суммарная задолженность банков США зарубежным банковским учреждениям. Таким образом, структура резервных требований привязана главным образом к контролю за агрегатом M1 и мало ориентирована на управление широкими мерами денежной массы. Резервные требования в США не устанавливаются для счетов, к которым труднее получить доступ и которые, следовательно, являются более стабильными с точки зрения денежно-кредитной политики. Резервные требования распространяются не только на коммерческие банки, входящие в ФРС, но также, в соответствии с законом 1980 г., на коммерческие банки, не являющиеся членами ФРС, агентства и филиалы зарубежных банков в США, сберегательные банки, ссудо-сберегательные ассоциации, кредитные союзы. Такая система резервирования позволяет эффективно регулировать объем денежного предложения и процентные ставки. В США нормы резервных требований почти не пересматривались с 1980 г. Небольшие корректировки произошли в 1990, 1992 и 2006 годах. В настоящее время норма резервирования дифференцирована от 0 до 10 % в зависимости от вида вклада и суммы депозитов в депозитных учреждениях. Плата за хранение резервов составляет в настоящее время 0,25 %, что соответствует величине ставки

по федеральным фондам. Платность за хранение обязательных резервов, характерная для развитых стран, является источником дополнительного дохода для банков.

Ряд стран отказался от использования резервных требования в денежно-кредитном регулировании, в частности, Австралия, Канада, Дания, Мексика, Новая Зеландия, Норвегия, Швеция, Великобритания [1, с. 54].

В странах с формирующимися рынками и в развивающихся странах важность данного инструмента для решения задач монетарного контроля по-прежнему велико. Так, например, в Китае резервные требования являются важнейшим инструментом адсорбции ликвидности. Начиная с середины 2000-х годов, Китай интенсивно использовал резервные требования как инструмент денежно-кредитной политики. Со времени учреждения резервных требований в 1984 году до июля 2003 года они изменялись 6 раз, в основном в направлении финансовой либерализации. А между июлем 2006 и июлем 2011 года резервные требования изменялись 35 раз, обычно на 50 базисных пункта в среднем каждые 2 месяца. За период между 2006 и 2008 годами резервные требования увеличились более чем в 2 раза с 7,5 до 17,5 %. С января 2010 по июль 2011 года резервные требования выросли на 600 базисных пунктов [3, с. 2–4]. С конца 2011 года Народный банк Китая провел три снижения нормы резервирования по 0,5 п. п. каждое и в настоящее время она составляет 20 % для крупных банков.

В таблице 2 приведена характеристика основных элементов обязательного резервирования в разных странах.

Таблица 2

Характеристика основных элементов системы
обязательного резервирования в отдельных странах*

Страна	Нормы резервирования	Форма поддержания	Усреднение	Платность
США	0–10 %	В налично-денежной форме или на депозитном счете в ФРБ	Применяется	Целевая ставка по федеральным фондам
ЕС	0 и 1 %	Депозиты в национальных центральных банках	Применяется	Средняя процентная ставка основных операций по рефинансированию
Япония	0,05–2,5 %	На корреспондентском счете и на счете по учету обязательных резервов	Применяется	Проценты не начисляются

* Составлено автором на основании сведений, представленных на официальных сайтах национальных центральных банков.

Великобритания	Не устанавливается, резервирование носит добровольный характер	На корреспондентском счете и на счете по учету обязательных резервов	Применяется	Официальная ставка центрального банка
Польша	0–3,5 %	На корреспондентском счете и на счете по учету обязательных резервов	Применяется	Средняя процентная ставка основных операций по рефинансированию

Бразилия	5–44 %	На депозитном счете в центральном банке и в виде определенной доли государственных ценных бумаг	Применяется	Частично оплачиваются
Российская Федерация	4–5,5 %	На корреспондентском счете и на счете по учету обязательных резервов (при использовании механизма усреднения)	Применяется	Неоплачиваемые
Индия	4,25 % по CRR (Cash Reserve Requirement) и 23 % по SLR (Statutory Liquidity Ratio)	На счете по учету обязательных резервов (CRR), а также в форме обязательной доли государственных облигаций и драгоценных металлов, которые банки поддерживают в качестве резерва (SLR)	Применяется для CRR	На CRR, депонированные в Резервном банке Индии проценты не начисляются
Китай	20 % для крупных банков, 18 % – для мелких по депозитам в юанях, 5 % по депозитам в иностранной валюте. Для сельских и городских кредитных кооперативов на 500–600 б. п. ниже, чем у крупных банков	Депозиты в национальных центральных банках	Без усреднения	Плата за обязательные и избыточные резервы на нижнем уровне межбанковской ставки по кредитам овернайт. По депозитам в иностранной валюте являются неоплачиваемыми
ЮАР	2,5 %	В налично-денежной форме в хранилищах банка и на счетах в Резервном банке	Применяется	Неоплачиваемые

Республика Беларусь	0–12 %	На корреспондентском счете и (или) на счете по учету обязательных резервов	Применяется	Неоплачиваемые
---------------------	--------	--	-------------	----------------

Украина	0–10 %	На корреспондентском счете и (или) на счете по учету обязательных резервов	Применяется	Учетная ставка Национального банка
Казахстан	2,5 % и 4,5 %	В налично-денежной форме или на депозитном счете в ФРБ	Применяется	Неоплачиваемые

Как видно из данных таблицы для стран с формирующимися рынками и развивающихся стран характерен большой разброс норм резервирования, но в целом они выше, чем в развитых странах. Наиболее высокие нормы резервирования в Китае и Бразилии. Для этих стран характерна и самая высокая частота изменений норм. В исследовании, проведенном Pablo Federico, Carlos A. Vegh, Guillermo Vuletin (2012) [4], на основании выборки из 52 стран за период с 1979 г. по настоящее время проанализировано использование резервов как макроэкономического инструмента стабилизации, а также предпринята попытка ответить на вопрос являются ли резервные требования субститутотом или дополнением монетарной политики. По критерию частоты изменения резервных требований в течение делового цикла они классифицировали страны на активно и пассивно использующие данный инструмент. Из 52 стран только 37 % проводили активную политику использования резервных требований, то есть изменяли нормы резервирования более двух раз в течение делового цикла. В группе развивающихся стран 51 % активно использовали обязательные резервы. В группе стран, активно использующих резервные требования – 74 % преследовали цели антициклического регулирования. Это при том, что только 38 % развивающихся стран занимаются антициклическим регулированием мерами денежно-кредитной политики против 87 % развитых стран [4, с. 4]. Активное использование резервных требований в развивающихся странах, в том числе в антициклическом регулировании, объясняется невозможностью использовать в этих целях процентную ставку из-за опасения неуправляемой волатильности курса национальной валюты. Это связано с тем, что большинство переходных экономик явно или скрыто нацелены не на расширение внутреннего спроса, а на интенсивное наращивание экспорта и накопление золотовалютных резервов, в частности, экономики Китая, Индии и других стран¹.

В настоящее время многие страны уже столкнулись с отрицательными последствиями высоких золотовалютных резервов. Это, прежде всего – инфляционное давление в условиях недостатка внутреннего спроса и трудности в реализации денежно-кредитной политики. Так, Китай может использовать в основном только три канала стерилизации денежных последствий стремительного наращивания золотовалютных резервов: выпуск векселей Национального банка Китая, депозиты правительства и резервные требования. Эти каналы фондируют

¹ На страны БРИКС приходится в настоящее время 39,9 % мирового объема золотовалютных резервов.

90% от всего объема золотовалютных резервов. С 2007 года на первое место в иммобилизации ликвидности, генерируемой накоплением золотовалютных резервов, вышли обязательные резервы. Если в 2005 г. векселя Национального банка и резервные требования фондировали примерно по 30 % золотовалютных резервов Китая, то в 2011 г. соотношение между первым и вторым инструментом изъятия ликвидности составляло уже 12 и 67 % соответственно, то есть 1:6 [3, с. 6]. Несколько снижений нормы резервирования в последнее время объясняется уменьшением притока валюты в связи со снижением внешнего спроса.

Таким образом, в условиях неразвитости финансового рынка, узости внутреннего спроса и неработающем процентном канале передачи денежных импульсов резервные требования остаются в развивающихся экономиках, пожалуй, основным действенным инструментом адсорбции ликвидности.

Управление ликвидностью, как функция резервных требований, может реализовываться в активной и пассивной формах. Активное использование обязательных резервов состоит том, что центральный банк в периоды избыточного предложения резервов в сравнении со спросом на них может административным путем, как мы видели выше, увеличить степень иммобилизации избыточных резервов банков, подняв норму резервирования, тем самым предотвратив снижение процентных ставок и обесценение национальной валюты. И, наоборот, при избыточном спросе на резервы центральный банк может снизить нормы резервирования, стремясь избежать повышения процентных ставок.

Пассивный подход состоит в том, что при применении механизма усреднения резервов, применяемого в большинстве стран, коммерческие банки имеют возможность сами управлять ликвидностью в краткосрочном плане, что ведет к снижению волатильности краткосрочных процентных ставок на межбанковском рынке. Именно этот подход преобладает в развитых странах.

Таким образом, низкие и постоянные на протяжении длительных промежутков времени нормы резервирования, отсутствие чрезмерной дифференциации, наличие механизма усреднения, платность остатков на резервных счетах – это основные черты современной системы обязательных резервов в развитых странах, прошедшей длительный путь эволюции. Зародившись как произвольные действия отдельных банков, желающих увеличить степень доверия вкладчиков с целью расширения бизнеса, минимальные резервы развились в мощный инструмент контроля денежной массы со стороны денежно-кредитных властей. В настоящее время система резервных требований в развитых странах носит рамочный характер и высвобождает инициативу банков в управлении ликвидностью, дополняя инструменты тонкой настройки. Для финансовой системы важен факт наличия у регулятора арсенала действенных инструментов, которые могут быть использованы при возрастании рисков, угрожающих системе, что делает резервные требования скорее инструментом не денежно-кредитной политики, а макропруденциального регулирования.

В переходных экономиках резервные требования в связи с неразвитостью финансового рынка являются одним из важнейших инструментов денежно-кредитного регулирования и выполняют в полной мере первые две функции – пруденциальную (на микро- и на макроуровнях) и монетарного контроля. Для этих стран характерен также активный подход к управлению ликвидности кредитных институтов со стороны центрального банка с помощью манипулирования нормами резервирования. Остатки на счетах обязательных резервов в центральных банках

развивающихся стран, как правило, хранятся на беспроцентной основе, а, следовательно, ложатся налоговым бременем на прибыль банка.

Тем не менее, все большее число развивающихся стран и стран с формирующимися рынками движутся в направлении применения резервных требований для поддержки процентной политики, проводимой центральным банком.

Список литературы

1. Gray, Simon. Central Bank Balances and Reserve Requirements/ Simon Gray/ IMF Working Paper. – February 2011 (WP/11/36). – International Monetary Fund, 2011 – 55 p. // [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1136.pdf> (дата обращения: 14.12.2012).

2. Glocker, Christian. Reserve Requirements for Price and Financial Stability: When Are They Effective? / Christian Glocker, Pascal Towbin// International Journal of Central Banking. – 2012. – March. [Электронный ресурс] – URL: <http://www.ijcb.org/journal/ijcb12q1a4.htm>. (дата обращения: 14.12.12).

3. Ma Guonan. China's evolving reserve requirements / Guonan Ma, Yan Xiandong and Liu Xi / BIS Working Papers. – November 2011. No 360. 29 p. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.bis.org/publ/work360.htm> (дата обращения: 15.12.12).

4. Federico Pablo. Macropprudential policy over the business cycle / Pablo Federico, Carlos A. Vegh, Guillermo Vuletin / June 6, 2012. [Электронный ресурс]. – URL: http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/Agenda/Eventos/12/Jun/Vegh_Carlos.pdf (дата обращения: 16.12.2012).