

УДК 336.743.22:336.722.8

ЗОЛОВОВАЛЮТНІ РЕЗЕРВИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ

Чабаненко І. Л., старший викладач кафедри фінансів Донбаського державного технічного університету, м. Алчевськ

Фіногєєва В. Є., Донбаський державний технічний університет, м. Алчевськ

Чабаненко І. Л., Фіногєєва В. Є. Золотовалютні резерви: проблеми формування та управління. У статті досліджено проблемні аспекти формування оптимальної структури золотовалютних резервів країни, обґрунтування теоретичних та науково-методичних засад управління золотовалютними резервами України, що здійснюється Національним банком України.

Чабаненко И. Л., Финогеева В. Е. Золотовалютные резервы: проблемы формирования и управления. В статье исследованы проблемные аспекты формирования оптимальной структуры золотовалютных резервов страны, обоснование теоретических и научно-методических основ управления золотовалютными резервами Украины, которое осуществляется Национальным банком Украины.

Chabanenko I., Fihohyeyeva V. Foreign exchange reserves: problems of formation and management. The article deals with the problematic aspects of the optimal structure of gold reserves and justification of the theoretical and methodological foundations of Management of gold reserves of Ukraine, conducted by the National Bank of Ukraine.

Постановка проблеми. В умовах фінансової глобалізації гарантією стабільності в періоди світових фінансових криз є формування золотовалютних резервів, адекватних масштабам національної економіки і рівню її інтегрованості в процес міжнародного руху капіталу. Важливими проблемами при цьому є визначення ступеню їх забезпеченості та достатності, а також оптимізація структури та ефективне управління ними. Останнє набуває особливої ваги в ситуації нестійкості світової валютної системи та значного впливу на Україну ризиків світового масштабу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Актуальність згаданих проблем підтверджується дослідженнями вітчизняних і зарубіжних фахівців, зокрема О. Дзюблюка [2], М. Савлука [1, 10], А. Мороза, М. Пуховкіної [10]. Питання визначення рівня достатності золотовалютних резервів досліджуються в працях В. Коваленко, М. Сілантьєва [4], О. Лупіна [6]. Результати досліджень щодо формування оптимальної структури золотовалютних резервів у розрізі окремих складових, з урахуванням економічних та політичних особливостей певної країни наведено в працях Ф. Журавки [3], О. Лупіна [7], О. Ніколенко [9]. Значну увагу науковці приділяють дослідженню питань побудови ефективного механізму управління золотовалютними резервами. Вагомий внесок у даній сфері зроблено Г. Заблоцькою [5].

Виділення невирішеної проблеми. Стаття присвячена визначенню сутності і значення золотовалютних резервів як інструменту валютної політики НБУ та аналізу формування та використання золотовалютних резервів України.

Метою статті є обґрунтування теоретичних та науково-методичних засад формування та управління золотовалютними резервами України, що здійснюється Національним банком України.

Викладення основного матеріалу. Термін «золотовалютні резерви» означає запаси резервних активів, які можуть використовуватися для здійснення міжнародних розрахунків країни, виплат за борговими зобов'язаннями як перед урядовими установами, так і комерційними та фінансовими структурами інших держав та міжнародних фінансових організацій.

Золотовалютні резерви або міжнародні резерви — зовнішні високоліквідні активи у вигляді іноземної валюти та золота, що знаходяться під контролем державних органів грошово-кредитного регулювання і в будь-який момент можуть бути використані для фінансування дефіциту платіжного балансу, інтервенцій на валютних ринках, що впливатимуть на курс національної валюти або для аналогічних цілей [9].

Необхідним елементом валютної політики центрального банку, пов'язаної з формуванням та управлінням офіційними золотовалютними резервами країни, є визначення їх оптимальної структури.

Актуальність цього питання особливо підвищується у зв'язку з останніми тенденціями розвитку провідних світових економік, нестабільністю фінансових ринків, значною змінністю валютних курсів, що змушує центральні банки диверсифікувати свої золотовалютні резерви і ставить проблему вибору резервної валюти.

Структура офіційних золотовалютних резервів – це сукупність підібраних у певній пропорції валютних активів, використання яких дає змогу центральному банку забезпечувати регулятивний вплив на валютні відносини й організацію зовнішньоекономічної діяльності в країні [2].

На даному етапі розвитку структура золотовалютних резервів більшості країн і рівень її диверсифікації залежать від економічного положення країни, її місця у світовій економіці, стійкості національної валюти, тієї ролі, яку відіграє валютно-курсова політика країни у регулятивному впливі на зовнішньоекономічну діяльність і динаміку експортно-імпортних операцій.

У сучасних умовах структура офіційних золотовалютних резервів, що формуються банками більшістю країн світу, включає як правило, чотири основні компоненти (рис. 1)[6].



Рис. 1. Типова структура золотовалютних резервів

Управління золотовалютними резервами - це процес, що складається з наступних етапів, як планування, організація, мотивація і виконання, аналіз ефективності, звітність та контроль (рис. 2).

Планування в управлінні золотовалютними резервами передбачає, що визначається необхідний їх обсяг і формується планова структура, оптимізована за критеріями прибутковості, ліквідності й схоронності.

Для забезпечення ефективного планування золотовалютних резервів центрального банку необхідно розташовувати систему показників, які відображали б: кількість золотовалютних резервів, тобто відповідність обсягу резервів центрального банку потребам у них та якість золотовалютних резервів, що відображає оптимальну структуру резервів при мінімальному ризику вкладення коштів у ті чи інші види валютних активів.



Рис. 2. Етапи управління золотовалютними резервами [3]

Важливим аспектом управління золотовалютними резервами є визначення їх оптимального рівня. Поняття «оптимальний рівень золотовалютних резервів» необхідно сприймати не як чітко заплановану величину, а, швидше, як середньо-або довгострокову мету, навколо якої фактичний рівень резервів може коливатися в певних, визначених регулятором, межах.

Сьогодні можна виділити чотири основні кількісні критерії визначення адекватності золотовалютних резервів[4]: а) критерій забезпечення національної грошової одиниці, згідно з яким резерви повинні бути достатніми для попередження різкої девальвації або ревальвації національної грошової одиниці. Він передбачає, що сума резервів є достатньою за умови повного покриття грошової бази країни; б) критерій покриття імпорту. Один з найбільш традиційних критеріїв оцінки достатності міжнародних резервів, згідно з яким величина покриття імпорту залежить від рівня економічного розвитку країни та ситуації на міжнародних ринках; в) критерій покриття зовнішнього боргу-резерви повинні покривати офіційний і гарантований державою зовнішній борг; г) комбіновані критерії. Вони формуються шляхом об'єднання вищевказаних критеріїв оцінки мінімального розміру міжнародних валютних резервів.

Управління офіційними золотовалютними резервами за якісними показниками передбачає оптимізацію їх структури, тобто вибір між різними компонентами резервів і встановлення оптимального співвідношення між ними. При цьому головними принципами якісного управління золотовалютними резервами є забезпечення дотримання наступних параметрів: збереження - визначає необхідність накопичення, оптимального формування і раціонального використання валютних резервів як частини національного багатства країни;

ліквідність - передбачає наявність у центрального банку можливості негайного використання значної частини валютних резервів з метою реалізації завдань оперативного регулювання валютних відносин в країні; прибутковість - забезпечує належну ефективність розміщення центральним банком коштів у різних видах валютних активів.

З метою ефективного управління золотовалютними резервами країни та формування окремих їх частин відповідно до того, яка з них повинна забезпечувати ліквідність, а яка прибутковість, може бути підпорядкований різним цілям - операційним та інвестиційним. Наступний етап передбачає здійснення сукупності тих чи інших операцій, кінцевим результатом яких є формування необхідного обсягу резервів з необхідною їхньою структурою. Основні види таких операцій: конверсійні валютні операції на валютному ринку на умовах поставки валюти «тод» (сьогодні), «том» (наступного банківського дня) і «спот» (на другий банківський день); форвардні угоди, а також операції «своп», що передбачають обмін національної валюти на іноземну з одночасним укладанням зворотньої форвардної угоди на певний строк з метою хеджування валютних ризиків; придбання, продаж, обмін державних цінних паперів (казначейських векселів, облігацій державних позик і т.п.) емітентами або гарантами по яких виступають урядові структури інших країн; розміщення депозитів у банках-нерезидентах, які мають високий інвестиційний клас згідно зі світовими рейтинговими агентствами; угоди з похідними фінансовими інструментами, що здійснюються з метою мінімізації валютного ризику при відкритій позиції і ризику вкладень в іноземні цінні папери [1, 2].

Заключним етапом управління золотовалютними резервами є формування необхідної звітності та контроль за додержанням вимог щодо формування та використання активів, що входять до складу золотовалютних резервів. По-перше, існує необхідність визначення оптимального для даних умов загального обсягу міжнародних засобів платежу. Непомірне зниження рівня резервів є наслідком тривалого дефіциту платіжного балансу, може призвести до того, що країна не зможе задовольнити свої життєво важливі потреби за рахунок імпорту або не буде можливості обслуговувати зовнішні боргові зобов'язання. По-друге, існує проблема вибору співвідношення між окремими компонентами резерву. Оскільки резервна позиція в Міжнародним валютним фондом і запас спеціальних прав запозичення становлять невелику частку в загальному обсязі резервів та їхні розміри визначаються Міжнародним валютним фондом, ця проблема фактично зводиться до фіксації співвідношення між іноземною валютою та золотом. По-третє, перед урядами та центральними банками країн постають завдання диверсифікації валютного запасу, формування валютного кошика, тобто вибору конкретних валют та встановлення їх співвідношення у складі цього запасу.

Проведемо аналіз золотовалютних резервів України. Для цього структуру та динаміку золотовалютних резервів України відобразимо в табл. 1 та на рис. 3. Як видно із табл. 1 та рис. 3, починаючи з 2005 року золотовалютні резерви України зростали і на кінець 2007 року склали 32,5 млрд. дол. США. Така динаміка пояснюється стабільним економічним зростанням і, на фоні цього, можливістю Національним банком поповняти офіційні резерви. У кризові 2008-2009 рр. у зв'язку із зростанням дефіциту платіжного балансу та різкими коливаннями курсу гривні, Національний банк змушений був проводити інтервенції на валютному ринку, що призвело до падіння рівня золотовалютних резервів до 26,5 млрд. дол. США. Починаючи з 2010 р. економічна ситуація в Україні почала стабілізуватись, економічне зростання відновилося (4,2% росту ВВП), що спричинило збільшення золотовалютних резервів до 34,5 млрд. дол. США станом на кінець 2010 р., і перевищує до кризовий рівень. Протягом усього періоду діяльності Національного банку України золотовалютні резерви зростали. Як видно із табл. 1 та рис. 3, починаючи з 2005 року золотовалютні резерви України зростали і на кінець 2007 року склали 32,5 млрд. дол. США.

Таблиця 1

Структура офіційних золотовалютних резервів України, млн. дол. США [8]

Період	Всього	Резерви в іноземній валюті	Резервна позиція в МВФ	СПЗ	Золото
2005	19391	18987	0,004	1	403
2006	22358	21843	0,004	1	513
2007	32479	31783	0,01	3	693
2008	31543	30792	0,03	9	743
2009	26505	25493	0,03	64	948
2010	34576	33319	0,03	8	1249
2011	31794	30391	0,03	17,91	1385
2012(вересень)	29994	28126	0,03	8,39	1859

Така динаміка пояснюється стабільним економічним зростанням і, на фоні цього, можливістю Національним банком поповняти офіційні резерви. У кризові 2008-2009 рр. у зв'язку із зростанням дефіциту платіжного балансу та різкими коливаннями курсу гривні, Національний банк змушений був проводити інтервенції на валютному ринку, що призвело до падіння рівня золотовалютних резервів до 26,5 млрд. дол. США. Починаючи з 2010 р. економічна ситуація в Україні почала стабілізуватись, економічне зростання відновилося (4,2% росту ВВП), що спричинило збільшення золотовалютних резервів до 34,5 млрд. дол. США станом на кінець 2010 р., і перевищує до кризовий рівень. Протягом усього періоду діяльності Національного банку України золотовалютні резерви зростали.

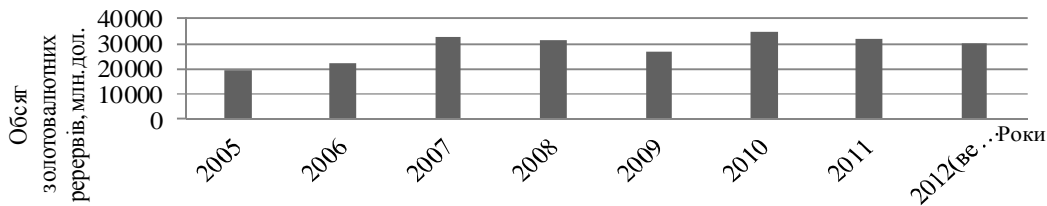


Рис. 3. Динаміка золотовалютних резервів України, за період з 2005 по 01.09.2012, млн. дол. США

Протягом 2008-2010 рр. внаслідок негативного впливу світової фінансової кризи обсяг золотовалютних резервів зазнав істотних коливань. Найменша їх значення було зафіксоване на період 01.02.2010 (24148,28 млн. дол. США), після чого відбулося збільшення їх обсягів. На 01.08.2011 розмір золотовалютних резервів склав 38205,83 млн. дол. США. Золотовалютні резерви України на 1 вересня 2012 р. склали 29,9 млрд. дол., що на 86,9 млн. дол. (0,3%) менше, ніж на кінець липня 2012 р., коли вони склали 30,1 млрд. дол. Резерви в іноземній валюті скоротилися з 28,2 млрд. дол. до 28,12 млрд. дол., резервна позиція Міжнародного валютного фонду (МВФ) збереглася на рівні 0,03 млн. дол., спеціальні права запозичення скоротилися в 9,3 рази - до 8,39 млн. дол. Резерви в золоті виросли з 1,7 млрд. дол. до 1,85 млрд. дол.

Висновки. Золотовалютні резерви на сучасному етапі розвитку банківської системи використовувались, переважно, для підтримки курсу національної грошової одиниці, для чого здійснювався продаж Національним банком України іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України. Крім цього, зважаючи на дефіцит платіжного балансу, на стан якого значний негативний вплив мала світова фінансова криза, золотовалютні резерви України використовувались для його балансування. Основним чинником, що забезпечує зростання розмірів золотовалютних резервів, є їх використання як певного страхового фонду з метою захисту національних валютних систем від спекулятивного переміщення капіталів на глобальному фінансовому ринку. З метою підтримання рівноваги на національних валютних ринках та забезпечення їх стабільності у довгостроковій перспективі доцільно реформувати механізм стабілізаційної функції міжнародних золотовалютних резервів шляхом формування міжнародною спільнотою єдиного світового золотовалютного резерву, який виконуватиме функцію страхового захисту світової валютної системи від ризику виникнення кризових явищ у цій системі.

Список використаних джерел:

1. Гроші та кредит: підручник/ Мін-во освіти і науки України. - К.: КНЕУ, 2002. - 598 с. - ISBN 966-574-369-4
2. Дзюблук О.В.. Валютна політика: підручник/ О. В. Дзюблук. - К.: Знання, 2007. - 422 с.
3. Журавка Ф.О. Механізм реалізації валютної політики в Україні: Автореф. дис. д-ра екон. наук : 08.00.08 - Гроші, фінанси і кредит : захист 30.10.2009/ Ф. О. Журавка; Державний вищий навчальний заклад Українська академія банківської справи Національного банку України. - 2009. - 418 с.
4. Коваленко В.В. Обґрунтування достатнього рівня золотовалютних резервів держави / В. В. Коваленко, М. С. Сілантьєв //Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. : зб. наук. праць / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». - Суми, 2007. - Вип. 21.- С. 163-172.
5. Заблоцька Г.О Світові тенденції акумуляції та використання міжнародних золотовалютних резервів / Г.О.Заблоцька// Галицький економічний вісник. – 2010. – №2(27). – С.11-17.
6. Лупін О. Б. Нові фінансові інструменти в управлінні золотовалютними резервами НБУ / О. Б. Лупін // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 9. – Суми : Мрія-1 ЛТД : УАБС, 2004. – С. 24-30.
7. Лупін О. Б. Організаційна підтримка управління золотовалютними резервами Національного банку України / О. Б. Лупін // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Т. 5. – Суми : Мрія ЛТД, 2002. – С. 43-46.
8. Міжнародні резерви та ліквідність в іноземній валюті [Електронний ресурс] / Статистика НБУ – Режим доступу: www.bank.gov.ua/SDDS. - Заголовок з екрану
9. Ніколенко О.В. Реформування системи управління золотовалютними резервами Національного банку України / О. В. Ніколенко, О. Б. Лупін //Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – Т. 7.: зб. наук. праць: наукове видання. – Суми: Мрія-1 ЛТД; УАБС, 2003. - С.26-32.

Ключові слова: золотовалютні резерви, диверсифікація, банківська система, Національний банк України

Ключевые слова: золотовалютные резервы, диверсификация, банковская система, Национальный банк Украины

Keywords: foreign exchange reserves, diversification, banking, National Bank of Ukraine