

## СУТНІСТЬ ТА ПРИЗНАЧЕННЯ ЗОЛОТОВАЛЮТНИХ РЕЗЕРВІВ УКРАЇНИ

***Анотація.** У статті досліджено сутність та призначення золотовалютних резервів держави, а також визначено механізм формування та їх оптимальну структуру.*

***Ключові слова:** Національний банк України, золотовалютні резерви, управління золотовалютними резервами, оптимальна структура резервів.*

***Summary.** The article explores the essence and purpose of gold-value backlogs of the state, and defined the mechanism of formation and determined their optimal structure.*

***Key words:** the National bank of Ukraine, gold-value backlogs, management by gold-value backlogs, optimal structure of reserves.*

**Постановка проблеми.** Гарантією стабільності держави в період світових фінансових криз та в умовах фінансової глобалізації є формування золотовалютних резервів. Один із важелів стійкості фінансової системи — це формування золотовалютних резервів у державі, які передбачають не тільки підтримку грошової одиниці, а й забезпечують державу необхідною кількістю засобів платежу для розрахунків за зобов'язаннями.

Основними питаннями є формування та ефективне управління золотовалютними резервами, які повинні відповідати масштабам національної економіки та рівню її інтеграції в процес міжнародного руху капіталу. При цьому слід зазначити, що золотовалютні резерви є показником зовнішньої ліквідності країни та індикатором її зовнішньої та боргової стійкості.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні основи, що визначають сутність та призначення золотовалютних резервів, сформовано в працях О. Дзюблюка, М. Савлука, А. Мороза, М. Пуховкіної, А. Наговіцина [1], С. Циганова. Крім них, дослідження сутності золотовалютних резервів та їх ролі в економіці проведено у працях В. Козюка, К. Паливоди, М. Фаненко. Питання визначення рівня достатності золотовалютних резервів досліджуються в працях В. Коваленко, М. Сілантьєва, А. Лихачова, О. Лупіна. Дослідження правових засад формування, розміщення та використання коштів валютних резервів України відображено у працях А. Матіуса, А. Ковальчука [2]. При цьому дискусійним залишається питання визначення оптимальної структури та розміру золотовалютних резервів.

**Метою статті** є визначення сутності та структури золотовалютних резервів.

**Виклад основного матеріалу.** Формування золотовалютних резервів будь-якої держави світу є необхідною ланкою її валютної системи. Одним із головних завдань цієї політики є ефективне управління золотовалютними резервами. Відповідно до

Закону України «Про Національний банк України» золотовалютні резерви — це резерви України, відображені у балансі Національного банку України, що включають в себе активи, визнані світовим співтовариством як міжнародні і призначені для міжнародних розрахунків. Золотовалютні резерви є важливим інструментом НБУ для забезпечення внутрішньої і зовнішньої стабільності грошової одиниці України [3].

Використовувати золотовалютні резерви має право виключно Національний банк України на такі цілі: для обслуговування зовнішнього боргу країни як перед урядовими установами, так і фінансовими структурами інших держав та міжнародних фінансових організацій; з метою підтримки курсової стабільності шляхом проведення інтервенцій на валютному ринку; покриття дефіциту платіжного балансу; для забезпечення платоспроможності держави; здійснення міжнародних розрахунків та платежів.

При цьому необхідно визначити основні джерела поповнення золотовалютних резервів, до яких відносяться такі [4]:

1. Валютні інтервенції центрального банку на валютному ринку.

2. Купівля монетарного золота та іноземної валюти.

3. Отримання доходів від операцій з іноземною валютою, банківськими металами та іншими міжнародно визнаними резервними активами.

4. Залучення Національним банком України валютних коштів від міжнародних фінансових організацій, центральних банків іноземних держав та інших кредиторів.

5. Використання певних валютних обмежень, зокрема, обов'язкових продажів частини експортної виручки (використовувався в Україні на етапі формування золотовалютних резервів країни).

Слід зазначити, що обсяг та структура золотовалютних резервів залежить від таких факторів [5]:

1) рівня розвитку зовнішньоекономічних відносин в країні, тобто від того, наскільки експортоорієнтованою є економіка країни та якою мірою країна залежить від імпорту;

2) рівня розвитку та стабільності банківської системи зокрема та національної економіки взагалі, а також значення найбільш важливих макроекономічних показників, таких як темпи росту реального ВВП, інфляція, зовнішній борг та інші;

3) напрямків валютної та монетарної політики;

4) орієнтації на участь країни у міжнародних фінансових ринках.

Структура золотовалютних резервів значною мірою залежить від особливостей елементів чинної у цей історичний період світової валютної системи, особливостей міжнародних розрахунків, ролі різних країн у світовій торгівлі та міжнародному поділі праці. За умов функціонування золотого стандарту основна частка офіційних резервів, створюваних центральними банками, припадала саме на золото, котре було не лише засобом міжнародних

розрахунків, а й основним активом, що слугував забезпеченням внутрішнього банкнотного обігу в країні. Генуезька валютна система поклала початок активнішому нагромадженню іноземних валют у структурі золотовалютних резервів — головним чином розмінних на золото девізів — долара США, англійського фунта стерлінгів та французького франка. Зі створенням Бреттон-Вудської валютної системи домінуючі позиції як у міжнародній торгівлі, так і у структурі валютних резервів зайняв долар США. Зі зростанням ролі Західної Європи та Японії у світовій торгівлі у офіційних валютних резервах їх центральних банків відбулися адекватні зміни, що відображали валютний стандарт Ямайської системи. До золотовалютних резервів нарівні із долларом США були також включені більш стабільні європейські валюти [6, с. 529].

У сучасних економічних умовах структура золотовалютних резервів, що формуються в центральних банках більшості країн світу, включає в себе чотири основні компоненти (рис. 1).

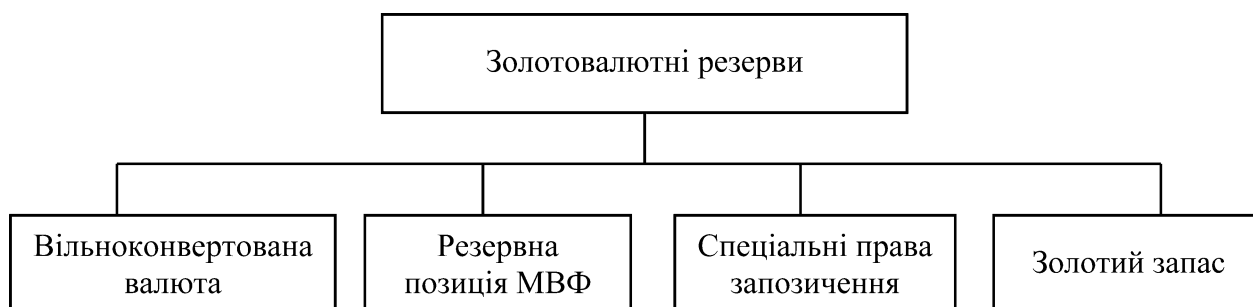


Рис. 1. Типова структура золотовалютних резервів (джерело: побудовано за даними [7])

У сучасній економічній літературі існує велика кількість зарубіжних та вітчизняних теорій щодо формування золотовалютних резервів різних країн, у тому числі і в Україні. Серед досліджених матеріалів немає жодної практичної схеми щодо формування золотовалютних резервів. Отже, на рис. 2 наведена схема формування золотовалютних резервів в Україні.

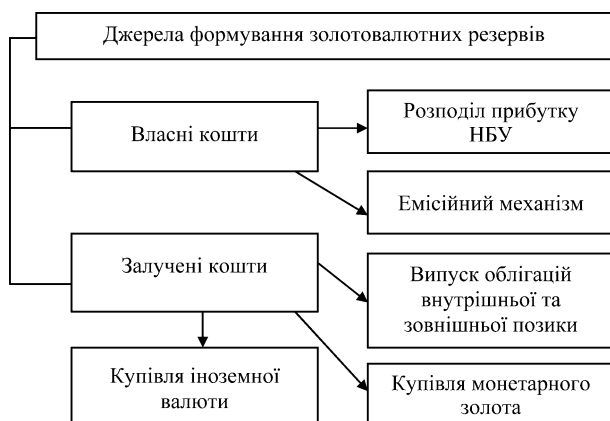


Рис. 2. Джерела формування золотовалютних резервів в Україні (джерело: побудовано за даними [8])

Оптимальний розмір золотовалютних резервів має важливе економічне значення, оскільки занижений обсяг їх погіршує платоспроможність держави на світовому ринку й обмежує регулятивні можливості держави у монетарній сфері, а завищений призводить до заморожування значної частини національного багатства країни на тривалий період. Універсального правила оптимізації розміру золотовалютних резервів, придатного для будь-якої країни і в будь-яких умовах, не існує.

У теорії фінансів та фінансового права існує поняття «коефіцієнт Ренді», за яким обсяг валютних резервів має складати не більш як 30 % державного бюджету. Найрозвинутіші країни Заходу намагаються дотримуватися мінімізації формування резервів для стабілізації процесів економіки [9].

Розглянемо структуру золотовалютних резервів України станом на 01.10.2014 року (рис. 3).

Цінні папери станом на 01.10.2014 року займають найбільший сегмент золотовалютних резервів, складаючи 60,72 % від усієї маси, що дорівнює 9948,6 млн. дол. США; цінні папери представлені в офіційних резервах України як державні облігації інших країн, їхня зміна можлива через зменшення або збільшення їх вартості. Зміни в обсягах золото-

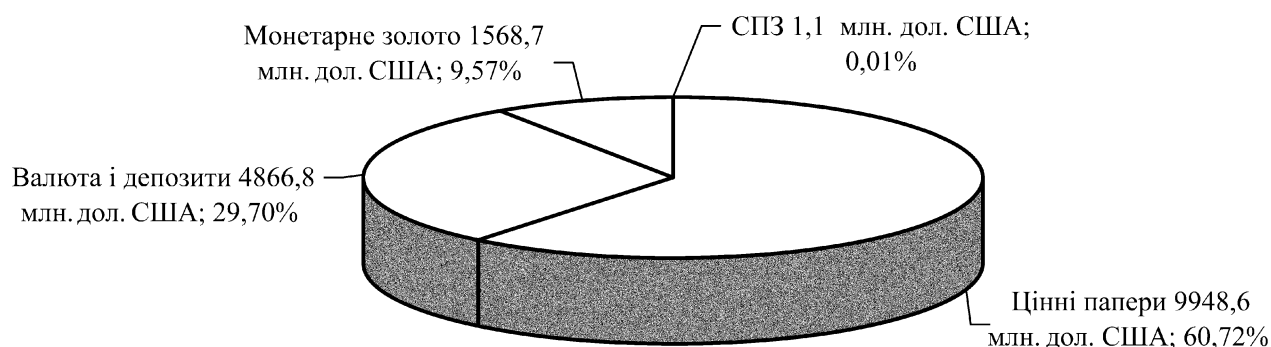


Рис. 3. Структура золотовалютних резервів України станом на 01.10.2014 р.  
(джерело: побудовано за даними [10; 11])

валютних резервів можливі за рахунок надходження коштів від розміщення цих самих цінних паперів.

Другим сегментом за кількістю є вільноконвертована валюта, яка складає 29,7 %, що становить 4866,8 млн. дол. США. Кількість цієї частки структури резервів залежить та може змінюватися як від курсу, встановленого на цю валюту, так і від кількості виплат, проведених за рахунок платежів в іноземній валюті. На сучасний момент виплати за заборгованостями країни здійснюються виключно іноземною валютою.

За попередніми даними, станом на 1 листопада 2014 року обсяг міжнародних резервів України становив 12,587 млрд. дол. США в еквіваленті.

Динаміка золотовалютних резервів у жовтні була обумовлена необхідністю підтримки НАК

«Нафтогаз України» (майже 2 млрд. дол. США) у частині виконання нею гарантованих державою зобов'язань за борговими цінними паперами, а також здійснення платежів за поставками природного газу від європейських постачальників.

Крім того, у жовтні було своєчасно здійснено платежі з погашення та обслуговування державного та гарантованого державою боргу в іноземній валюті загальним обсягом 641 млн. дол. США, зокрема майже 233 млн. дол. США — Міжнародному валютному фонду.

Для дослідження динаміки зміни золотовалютних резервів за певний проміжок часу наведемо статистичні дані про обсяги резервів в Україні за 2003–2014 рр. (рис. 4). [12].

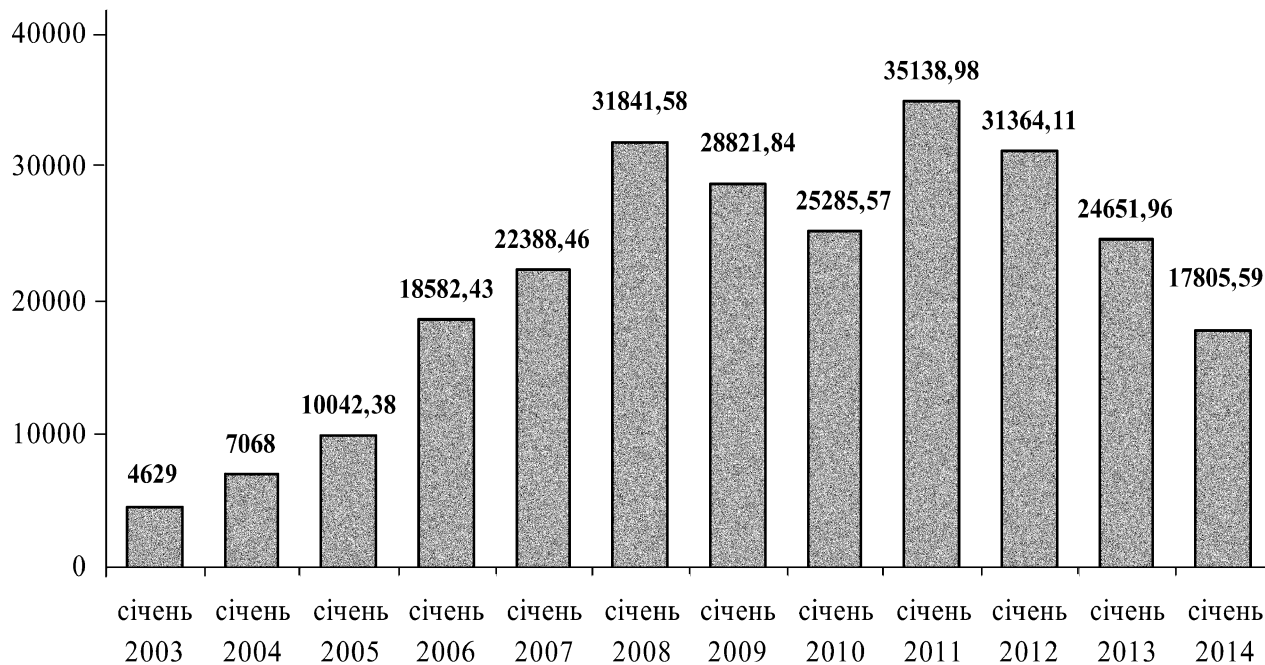


Рис. 4. Динаміка обсягів золотовалютних резервів України за 2003–2013 рр., млн. грн.  
(джерело: побудовано за даними [10; 11])

Розглядаючи цю графічну побудову, можна спостерігати коливання обсягів золотовалютних резервів в період 2003–2013 рр. У період з 2003 по 2007 роки офіційні резерви України постійно зростали — із показника 4177 млн. дол. США

зросли до 31841,58 млн. дол. США, що складає приріст на 587,87 %. Внаслідок світової економічної кризи в 2008 році, яка зачепила кожен країну, резерви почали зменшуватись. Перше скорочення відбулося саме за період 2008 року і склало

3 019,74 млн. дол. США. Найбільш різке падіння, яке відбулося за досліджуваний період, спостерігається в 2012 році, яке склало 6 712,15 млн. дол. США, відносний показник зменшення резервів порівняно з 2011 роком складає 21,4 % [12; 13].

Таке стрімке зменшення обсягів золотовалютних резервів України було пов'язане передусім з намаганням держави утримати та у міру можливості стабілізувати національну валюту. Досягнувши найвищої позначки в 35138,98 млн. дол. США в 2011 році, обсяги золотовалютних резервів почали стрімко спадати та досягли позначки, яку ми можемо побачити на січень 2014 року, що склала 17805,59 млн. дол. США. Скорочення, які відбувалися за останній рік, були пов'язані зі штучним утриманням курсу націо-

нальної валюти та погашенням заборгованості України, також на зміну ЗВР сприяє масштаб надходжень капіталу в країну. НБУ повинен якнайшвидше стабілізувати структуру золотовалютних резервів, адже цього року Україні необхідно повернути 16 % державного боргу [14; 15].

На теперішній момент досить актуальним стало питання щодо залучення золотого запасу більшої частки, аніж є зараз. За даними Всесвітньої золотої ради (ВЗР), у другому кварталі центральні банки світу придбали 157,5 тонн золота, що в річному і квартальному еквіваленті являє собою ріст на 137,9 і 63 відсотки відповідно. Наведемо графічну побудову золотого резерву та прослідкуємо за тенденцією змін цього сегменту структури золотовалютних резервів (рис. 5).

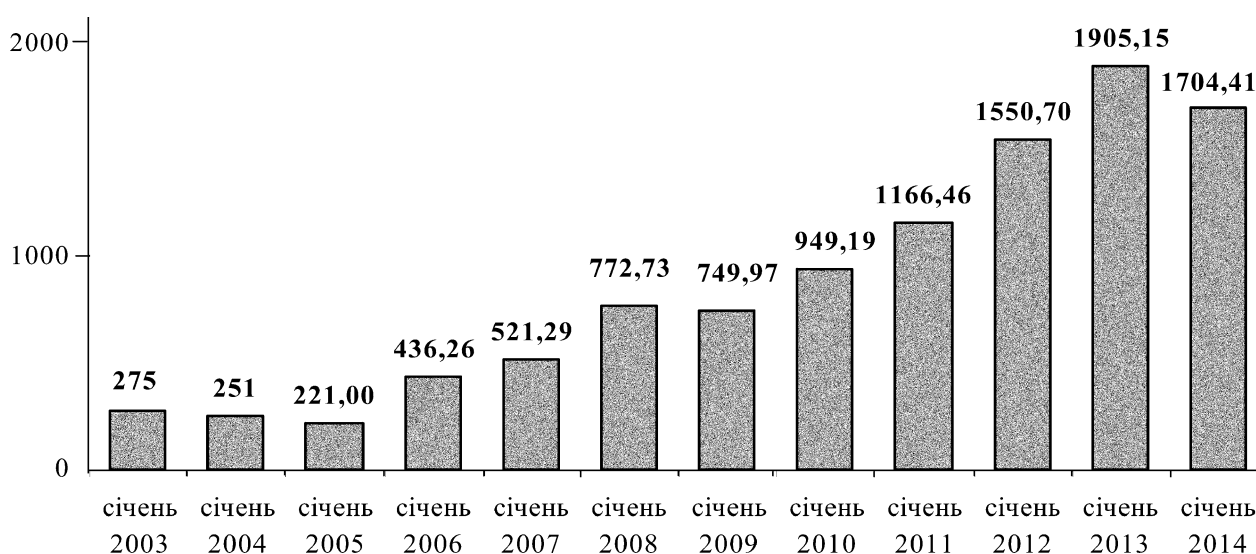


Рис. 5. Динаміка зміни вартості золотого запасу в Україні протягом 2002–2013 рр., млн. дол. США (джерело: побудовано за даними [16])

З року в рік спостерігалася динаміка як на спад, так і на підвищення обсягів монетарного золота в резервах країни. Найнижчий показник монетарного золота в складі офіційних резервів спостерігався на січень 2005 року. Станом на 01.05.2013 р. у золотовалютних резервах Національного банку України було накопичено близько 36,1 тонн золота; поки що це найбільший приріст за весь досліджуваний період [16].

Головною метою управління золотовалютними резервами є максимізація їх використання; цього можна досягнути за рахунок підбору оптимального співвідношення складу резерву, підбору обсягу самого резерву та диверсифікацією валютного запасу.

Варто зазначити, що існує багато проблем з приводу управління, формування та використання золотовалютних резервів. В Україні значно відчуваються проблеми, які лишають змоги повноцінно функціонувати офіційні резерви у сфері укріплення та підтримки української валюти та розрахунку на зовнішній арені.

Задля уникнення втрат щодо управління золотовалютними резервами необхідно:

- слідкувати за змінами кон'юнктури на світових валютних ринках;
- здійснювати прогнози оцінки стану міжнародних розрахунків країни;
- враховувати прогнозування коливань обмінних курсів;
- враховувати різні чинники, які здійснюють вплив на обмінний курс національної валюти;
- орієнтуватися на потреби обслуговування зовнішнього боргу [71].

Для проведення ефективної діяльності щодо регулювання золотовалютних резервів необхідно мати сукупність факторів, що відображають кількість резервів та їх якість.

**Висновки.** Формування та ефективне управління золотовалютними резервами держави є важливим завданням, поставленим перед НБУ. Накопичення золотовалютних резервів є основною умовою забезпечення реалізації державної

економічної політики. Задля ефективного управління золотовалютними резервами України важливим етапом є їх планування. При формуванні та використанні золотовалютного резерву треба виходити не тільки з того, що він повинен бути якомога великий, скільки з того, що він має бути оптимальний. Формування оптимальної структури золотовалютних резервів Національним банком дає йому змогу належним чином виконувати власні функції з регулювання валютних відносин, передусім у плані підтримання зовнішньої стабільності національних грошей і рівноваги платіжного балансу.

### Література

1. Лупін О. Б. Управління золотовалютними резервами Національного банку України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : 08.04.01 / О. Б. Лупін ; Акад. держ. податк. служби України. — Ірпін, 2002. — 20 с.
2. Матіос А. Проблеми розміщення та використання валютних резервів української держави / А. Матіос, А. Ковальчук // Вісник національної академії прокуратури України. — 2010. — № 1. — С. 47–53.
3. Закон України «Про Національний банк України» № 5103-VI від 05.07.2012 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.
4. Черкашина К. Ф. Підходи до визначення оптимальної структури золотовалютних резервів / К. Ф. Черкашина // Наука й економіка. — 2012. — № 4 (28). — С. 86–90.
5. Там само.
6. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / [А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук та ін.]. — К. : КНЕУ, 2005. — 556 с.
7. Чабаненко І. Л. Золотовалютні резерви: проблеми формування та управління / І. Л. Чабаненко, В. Є. Фіногеева // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності : збірник наукових праць : у 2-х вип. / ПДТУ. — Маріуполь, 2012. — Вип. 2, т. 1. — С. 217–220.
8. Власенко Є. Ю. Аналіз джерел формування золотовалютних резервів України / Є. Ю. Власенко // Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету. Економічні науки. — 2013. — № 3 (23). — С. 41–47.
9. Формування і застосування золотовалютних резервів в Україні та світі [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://ru.tsn.ua/analitika/shchodo-formuvannya-i-zastosuvannya-zolotovalyutnih-rezerviv-v-ukrayini-ta-sviti.html>.
10. Стан міжнародних резервів та ліквідність в іноземній валюті [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
11. Золотовалютні резерви України [Електронний ресурс] / Мінфін. — Режим доступу : <http://index.minfin.com.ua/index/assets/>.
12. Золотовалютні резерви України у 1999–2013 роках [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://infolight.org.ua/charts/zolotovalyutni-rezervi-ukrayini-u-1999-2013-rokah>.
13. Золотовалютні резерви як основа забезпечення стійкості фінансової системи України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/3\\_ANR\\_2012/Economics/15\\_97645.doc.htm](http://www.rusnauka.com/3_ANR_2012/Economics/15_97645.doc.htm).
14. Золотовалютні запаси України в 2013 році рекордно впали [Електронний ресурс] / Новини ТСН. — Режим доступу : <http://tsn.ua/groshi/zolotovalyutni-zapasi-ukrayini-v-2013-roci-rekordno-vpali-302099.html>.
15. Золотовалютні резерви НБУ в грудні 2013 року збільшилися на 8,5 % [Електронний ресурс] / Інформаційне агентство УНІАН. — Режим доступу : <http://www.unian.ua/politics/871381-zolotovalyutni-rezervi-nbu-v-grudni-2013-roku-zbilshilysya-na-85.html>.
16. НБУ нарощує частку золота в своїй скарбниці [Електронний ресурс] // Регіональна економіка. — Режим доступу : <http://real-economy.com.ua/news/43565.html>.
17. Журавка Ф. О. Механізм реалізації валютної політики в Україні [Текст] : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук : 08.00.08 / Ф. О. Журавка ; Держ. вищ. навч. закл. «Укр. акад. банк. справи Нац. банку України». — Суми, 2009. — 28 с.