

## ЗОЛОВОВАЛЮТНІ РЕЗЕРВИ ЯК ОСНОВА СТАБІЛЬНОСТІ ГРОШОВОЇ ОДИНИЦІ УКРАЇНИ

Є. Ю. Власенко

Управління золотовалютними резервами країни є органічною складовою валютної політики Національного банку, що безпосередньо впливає на можливості ефективного використання ним основних інструментів валютного регулювання та встановлення режиму валютного курсу. Крім того, золотовалютні резерви у разі потреби можуть бути направлені на стабілізацію курсу національної валюти.

Проблемою управління золотовалютними резервами країни та їх впливу на валютний курс займалися: Б. П. Адамик, Д. О. Беляєв, О. С. Любунь, В. І. Міщенко, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна, А. М. Мороз, О. Ю. Федоткіна.

Метою статті є дослідження впливу золотовалютних резервів на економіку України в цілому та на валютний курс зокрема.

У сучасній літературі визначення золотовалютних резервів зводиться до того, що це належні державі валютні активи, що включають золото та міжнародні платіжні засоби і можуть бути використані на регулятивні та інші потреби, що мають загальноекономічне значення [4, с. 158]. У законодавстві України (Закону України «Про Національний банк України») дається легальне визначення золотовалютного резерву – це резерви України, відображені у балансі Національного банку України, що включають у себе активи, визнані світовим співтовариством як міжнародні та призначені для міжнародних розрахунків [1]. В економічній енциклопедії подано визначення поняття «резерв золотовалютний» – це запаси іноземної валюти і золота, які мають у своєму розпорядженні фінансовий орган або центральний банк держави, а також міжнародні фінансово-кредитні організації, для здійснення міжнародних розрахунків і платежів [10, с. 63]. Ці

потреби визначають цілі накопичення золотовалютних резервів. Основними з них є:

- забезпечення країни достатнім запасом міжнародних платіжних засобів, щоб держава, її окремі структури та недержавні економічні агенти могли своєчасно розрахуватися за своїми зовнішніми зобов'язаннями. Це так зване трансакційне призначення золотовалютних резервів, спрямоване на обслуговування зв'язків національної економіки зі світовою. У цьому призначенні вони слугують запасом ліквідних коштів, які забезпечують платоспроможність країни на світовому ринку;

- забезпечення можливості проводити інтервенції на валютному ринку та ринку грошей, щоб підтримувати на потрібному рівні на них попит і пропозицію та обмінний курс національної валюти. Це так зване інтервенційне призначення резервів, спрямоване на підтримку зовнішньої та внутрішньої вартості національних грошей [5, с. 96–97].

Досягнення цих цілей залежить від достатності обсягу золотовалютних резервів і ефективності механізму їх використання. У зв'язку з цим виникає ряд проблем з використанням цього регулятивного інструменту:

- проблема оптимізації обсягу золотовалютних резервів;

- проблема інтервенційного їх використання;

- проблема розміщення резервів та ін. [7, с. 302–303].

Як свідчить визначення та цілі, то золотовалютні резерви відіграють важливу роль в економіці країни і мають особливе призначення в регулюванні курсу національної валюти. Призначенням золотовалютних резервів є забезпечення міжнародних торговельно-економічних і кредитно-фінансових відносин, що здійснюються на рівні держав, належною

кількістю платіжних засобів, покриття дефіциту платіжного балансу, а також проведення девізної політики Національним банком України через валютні інтервенції на валютному ринку [14, с. 528–529]. Відповідно до чинного законодавства України Національний банк України створює Офіційний валютний резерв для втручання в операції на валютному ринку з метою впливу у визначеному напрямі на курс національної валюти до іноземних валют шляхом купівлі-продажу іноземної валюти [2]; Офіційні валютні резерви створює, утримує і використовує Національний банк України для підтримання валютного (обмінного) курсу валюти України [3]. Отже, золотовалютні резерви призначення для захисту національної валюти.

Українська банківська система утворилася протягом 1991 р. у результаті розпаду СРСР. Україна, як новостворена держава, не мала власних золотовалютних резервів, а отже, й досвіду управління ними, кадрів, інфраструктури. За часів СРСР управління золотовалютними резервами було винятково монополією центральних органів Держбанку СРСР і його агента – Зовнішекономбанку СРСР.

Процес формування механізму управління золотовалютними резервами досить тривалий. Доцільно виділити чотири етапи еволюції управління золотовалютними резервами Національного банку України.

Перший етап (1991–1992 рр.) – це створення Національного банку України, який розробляє методологічні та методичні основи для виконання функції сховища благородних металів (золота). На цьому етапі створюється інфраструктура формування та управління золотовалютними резервами та встановлюються кореспондентські відносини НБУ з іноземними банками. Закінчується цей етап організацією таких установ, як Державна скарбниця та Валютна біржа НБУ. Вирішенню проблем формування власного золотого запасу, який створювався фактично з нуля, сприяло прийняття закону України «Про банки та банківську діяльність» (20 березня 1991 р.) і Постанови Президії Верховної Ради України «Про створення запасу дорогоцінних металів і доро-

гоцінних каменів в Україні» (2 грудня 1991 р.) [13, с. 427–428].

Другий етап триває з 1992 по 1995 р. (початок кредитування

України Міжнародним валютним фондом). Для цього етапу характерними є дві особливості: активне формування нормативно-правової бази з питань валютного регулювання та валютного контролю в Україні і швидке зростання золотовалютних резервів НБУ завдяки впровадженню обов'язкового продажу частини валютних надходжень. На цих етапах еволюції механізму управління золотовалютними резервами Національного банку України питанням зберігання золотовалютних резервів приділялося недостатньо уваги. Про це свідчить термінологічна плутанина, коли поняття «управління золотовалютними резервами» переважно трактувалося як здійснення операцій на внутрішньому валютному ринку [11, с. 26–27].

Третій етап (1995–1998 рр.) пов'язаний зі стрімким зростанням обсягів золотовалютних резервів за рахунок надходження кредитів МВФ і короткотермінових іноземних інвестицій. Необхідно відмітити, що протягом 1995–1996 рр. на обсяги та структуру золотовалютних резервів значно впливала діяльність Української міжбанківської валютної біржі та Державної скарбниці НБУ (протягом усього періоду).

Четвертий етап (з 1998 р. і до теперішнього часу) виявив недоліки

існуючої системи управління золотовалютними резервами НБУ, а саме: низьку ліквідність резервів, що зумовлено використанням довгострокових фінансових інструментів; проведення операцій з офшорними банками; недостатній рівень контролю за ризиками НБУ. Також цей етап характеризується зростанням золотовалютних резервів і впровадженням активної політики щодо вдосконалення методів управління золотовалютними резервами [13, с. 428; 92, с. 27].

Таким чином, перед Національним банком України постала серйозна проблема вибору стратегічних і тактичних напрямів удосконалення системи управління золотовалютними резервами. Проблема формування золотова-

лютних резервів і управління ними є важливою для Національного банку України, від рішення якої залежить стабільність грошової одиниці України.

Формування та управління золотовалютними резервами країни є органічною складовою діяльності Національного банку. Необхідним елементом валютної політики, пов'язаної із формуванням і 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, значним коливанням валютних курсів, що значно погіршило економічну ситуацію в Україні. Саме тому важливим завданням Національного банку є визначення оптимального співвідношення золотовалютних резервів країни.

Важливим питанням, від яких залежить формування та зберігання золотовалютних резервів, є вибір резервної валюти. У структурі офіційних золотовалютних резервів більшості країн домінують запаси іноземної валюти, що відображає дотримання принципу ліквідності у формуванні резервів відповідно до їх цільового призначення. За таких оптимальних умов вибір конкретної валюти або групи валют для формування офіційних валютних резервів є одним із головних завдань валютної політики центрального банку. Основними валютами, що виконують роль резервних, виступають: долар США, євро, японська єна, англійський фунт стерлінгів, швейцарський франк.

Резервна валюта виконує кілька функцій у системі міжнародних фінансових відносин:

- 1) забезпечення міжнародної ліквідності країни;
- 2) стабілізації вартості резервів;
- 3) реалізації цілей валютно-курсової політики за рахунок валютних інтервенцій на ринку.

З огляду на функціональне навантаження, до резервної валюти висуваються такі вимоги: країна-емітент цієї валюти має займати провідні позиції у міжнародній економіці; застосовувати ліберальне національне валютне законодавство; резервна валюта повинна

активно використовуватися в операціях, які здійснюють міжнародні фінансові установи (комерційні та офіційні). Необхідність забезпечення міжнародної ліквідності вимагає курсової стабільності такої валюти – непередбачуване її знецінення призводить до знецінення валютних резервів та створює загрозу валютній стабільності як на національному, так і на глобальному рівнях світової валютної системи [12, с. 50].

Використовуються у міжнародному обороті резервної валюти, передбачає:

- обслуговування зовнішньоторговельних операцій;
- забезпечення міжнародного руху капіталу;
- вираження цін у зовнішньоторгових угодах;
- використання у якості бази для вираження обмінних курсів більшості валют інших країн;
- забезпечення функціонування механізму валютних інтервенцій.

Важливим питанням при управлінні золотовалютними резервами є вибір стратегічних напрямів управління валютними резервами який залежить від конкретної економічної ситуації та цілого ряду факторів: напрямів грошово-кредитної політики, рівня інфляції, стану державної заборгованості тощо.

У межах реалізації стратегії поповнення золотовалютних резервів Національний банк може застосовувати похідні фінансові інструменти для досягнення таких цілей:

- 1) зниження кредитного ризику та збільшення ліквідності, використовуючи ф'ючерсні контракти замість депозитів у процесі управління портфелем;
- 2) входження в арбітраж, купуючи та продаючи суми, які еквівалентні сумі ризику грошового забезпечення та ф'ючерсних контрактів з метою отримання прибутку від короткострокових змін цін;
- 3) покращення дохідності за рахунок створення синтетичних цінних паперів або хеджування позиції портфеля;
- 4) важіль регулювання позиції дохідності та дюрації [9, с. 141].

Національний банк, оцінюючи інструментарій управління валютними резервами, керується такими основними критеріями: ліквідність, рентабельність, наявність державних гарантій [8, с. 15].

Золотовалютні резерви також впливають на валютну безпеку держави. Валютна безпека держави – це ступінь забезпеченості її валютними коштами, достатній для додержання позитивного сальдо платіжного балансу, виконання міжнародних зобов'язань, накопичення необхідного обсягу валютних резервів, підтримання стабільності національної грошової одиниці, стан курсоутворення, який створює оптимальні умови для поступального розвитку вітчизняного експорту, широкомасштабного припливу в країну іноземних інвестицій, інтеграції України до світової економічної системи і максимально захищає від потрясінь на міжнародних валютних ринках. Фінансовий механізм формування золотовалютного резерву передбачає визначення структури інвестиційних інструментів, з яких буде формуватися золотовалютний резерв [6, с. 139].

Отже, слід зазначити, що важливою функцією валютних резервів є забезпечення стабільності національної валюти. Золотовалютні резерви знаходяться в управлінні (розпорядженні) Національного банку України. Вагому роль при управлінні золотовалютними резервами відіграє вибір резервної валюти, від якої залежить формування та зберігання золотовалютних резервів. Також можна констатувати, що золотовалютні резерви як централізовані державні фінанси на сьогодні не мають системного втілення в законодавстві. Варто зазначити, що аналізована категорія як механізм забезпечення національної безпеки держави є важливою і потребує усунення цих прогалин у правовому регулюванні.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Про Національний банк України [Електронний ресурс] : Закон України від 20 трав. 1999 р. № 679-XIV, зі змінами і допов. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>. – Назва з екрана.
2. Про офіційний валютний резерв та валютні операції Національного банку України в 1994 році [Електронний ресурс] : Постанова Правління НБУ від 20 трав. 1994 р. № 99. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>. – Назва з екрана.
3. Про систему валютного регулювання і валютного контролю [Електронний ресурс] : Декрет Кабінету Міністрів України від 20 лют. 1994 р. № 15–93. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>. – Назва з екрана.
4. Адамик Б. П. Центральний банк і грошово-кредитна політика : підручник / Б. П. Адамик. – Тернопіль : Карт-бланш, 2007. – 393 с.
5. Беляев Д. О. Оптимальний обсяг золотовалютних резервів України / Д. О. Беляев // Економічний простір. – 2009. – № 23/2. – С. 95–102.
6. Беляев Д. О. Структура класів активів золотовалютних резервів / Д. О. Беляев // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 5 (83). – С. 139–145.
7. Гроші та кредит / [М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін.]. – К. : КНЕУ, 2001. – 602 с.
8. Козловський Р. Світові тенденції акумуляції та використання міжнародних золотовалютних резервів / Р. Козловський // Галицький економічний вісник. – 2010. – № 2 (27). – С. 11–17.
9. Макарюк О. В. Характеристика впливу золотовалютної політики на фінансову безпеку держави / О. В. Макарюк // Вісник Черкаського університету. – 2009. – № 151. – С. 135–142.
10. Мочерний С. В. Економічна енциклопедія / С. В. Мочерний. – К. : Академія, 2002. – Т. 3. – 183 с.
11. Ніколенко О. В. Реформування системи управління золотовалютними резервами Національного банку України / О. В. Ніколенко, О. Б. Лупін // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. пр. – 2003. – Т. 7. – С. 25–31.
12. Софіщенко І. Юань і євро: перспективи у лізі міжнародних резервних валют / І. Софіщенко // Вісник НБУ. – 2011. – № 7 (185). – С. 50–54.
13. Федоткіна О. Ю. Роль золота у формуванні золотовалютних резервів центральних банків / О. Ю. Федоткіна // Одеський державний економічний університет. – 2008. – № 3. – С. 425–429.
14. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / [А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна, М. І. Савлук та ін.]. – К. : КНЕУ, 2005. – 556 с.