

О. О. Яременко,
аспірант, Київський Національний Університет імені Тараса Шевченка

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЗОЛОВОВАЛЮТНИХ РЕЗЕРВІВ

В статті досліджено поняття "золотовалютні резерви". Зазначено основні цілі формування та управління золотовалютними резервами. З'ясовано роль НБУ у цьому питанні.

The article contains the research on the conception of foreign exchange and gold reserves. The main purposes of gold and currency reserves formation and management are also mentioned.

Ключові слова: золотовалютні резерви, цілі управління офіційними резервами.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

В умовах прагнення України стати економічно розвиненою, фінансово незалежною та інвестиційно привабливою державою особливого значення набуває роль центрального банку країни, як головного державного інституту у проведенні грошово-кредитної та валютної політики. Як відомо, одним із головних завдань державного валютного регулювання є управління золотовалютними резервами. Тому розуміння теоретичного аспекту золотовалютних резервів є важливим явищем та органічним елементом валютної політики, що проводить центральний банк.

Окремі теоретичні аспекти проблеми золотовалютних резервів розглянуті у працях О. Дзюбюка, Ф. Журавки, Н. Ковальчука, В. Колісника, О. Наговіцина, Р. Козловського, С. Мочерного, Т. Шемет та ін.

Однак на сьогодні потребують дослідження теоретичні аспекти у питанні золотовалютних резервів.

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою є дослідження теоретичних аспектів золотовалютних резервів. Для досягнення мети було визначено такі завдання:

— з'ясувати поняття "золотовалютні резерви" на основі вітчизняного досвіду;

— визначити роль НБУ у процесі володіння державою золотовалютними резервами.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Закон "Про Національний банк України" визначає, що золотовалютний резерв — це резерви України, відображені у балансі Національного банку України, що включають в себе активи, визнані світовим співтовариством як міжнародні і призначені для міжнародних розрахунків [12].

Дзюбюк О.В. зазначає що золотовалютні резерви — це належні державі валютні активи, що включають золото та міжнародні платіжні засоби і можуть бути використані для міжнародних розрахунків та погашення зовнішніх боргів [4].

У фінансовому словнику наведено таке формулювання: резерв валютний — це запаси чужоземної валюти, а також золота, які є в розпорядженні урядового органу або центрального банку тієї чи іншої країни, транснаціональних та міжнародних компаній і використовуються для міжнародних розрахунків і платежів.

В економічній енциклопедії дається таке визначення золотовалютних резервів: це державні запаси золота та іноземної валюти, які зберігаються в центральному банку або фінансових установах країни, а також золото та конвертована валюта у міжнародних валютно-кредитних організаціях, що належать державі [5, с. 115].

Ковальчук Н.І. характеризує офіційні золотовалютні резерви як фінансові фонди з певною структурою, яка обумовлена їх цільовим призначенням та спеціальною метою створення — забезпечення стабільності грошової одиниці та платоспроможності держави [7].

Колісник В. розглядає правову природу категорії "золотовалютні резерви", так золотовалютні резерви — це централізовані державні фінанси, які організаційно є не окремим фондом, а взаємопов'язаною системою цільових фондів, створених з метою забезпечення економічної безпеки держави [10, с.62].

Наговіцин О.Г розглядає золотовалютні резерви як запаси іноземних фінансових активів та золота, які належать державі та перебувають у розпорядженні органів грошово-кредитного регулювання і можуть бути реально використані на регулятивні ті інші потреби, що мають загально економічне значення [11, с.203].

Аксёнов Д. розуміє під золотовалютними резервами іноземну валюту, яка знаходиться у розпорядженні

центрального банку, номіновані в іноземній валюті активи і запаси золота [1].

Професор Мороз А.М. визначає золотовалютні резерви як 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.

Анікін А. дає таке визначення міжнародних золотовалютних резервів: "золоті і валютні резерви країни — це частина її національного багатства, яка знаходиться у найбільш ліквідній формі і може бути у будь-який момент використана для міжнародних розрахунків" [2, с.215].

Козловський Р. розглядає золотовалютні резерви країни з функціональної точки зору. Так, він зазначає, що вони є тим елементом національної валютної системи, який в умовах використання центральним банком країни фіксованого режиму валютного курсоутворення виконує функцію стабілізатора системи в цілому, адже при застосуванні центральним банком плаваючого режиму валютного курсоутворення потреба у формуванні значних золотовалютних резервів відсутня [8].

Уваги заслуговує бачення Козюка В. про те, що золотовалютні резерви є змінною, яка узгоджує внутрішню й зовнішню рівновагу економіки, і є основним трансмісійним механізмом (разом із валютним курсом) у системному зв'язку між платіжним балансом і монетарною політикою, а також одним із визначальних каналів пристосування до нових зовнішніх рівноважних умов [9, с. 128].

Цікавим є визначення Шемет Т.С. Вона зауважує, що резервні активи, синонімами яких є валютні резерви, офіційні резерви, міжнародні резерви, золотовалютні резерви, це іноземні фінансові активи, які перебувають у розпорядженні органів грошово-кредитного регулювання і можуть бути використані в будь-який момент часу відповідно до цілей економічної політики. Також Шемет Т.С. наголошує, що поняття резервних активів охоплює як власні, так і запозичені кошти [13, с. 56].

Держава є власником золотовалютних резервів, тому вони мають назву офіційні валютні резерви. Визначені законодавством державні органи, а до них належать: центральні банки, валютні управління, стабілізаційні валютні фонди, міністерства фінансів (казначейства), є розпорядниками цих резервів.

На практиці вирізняють такі підходи щодо ролі державного органу як розпорядника золотовалютних резервів:

- центральний банк є розпорядником золотовалютних резервів, що має незалежність у прийнятті рішення щодо використання резервних ресурсів;

- Міністерство фінансів як розпорядник золотовалютних резервів, при чому центральний банк виконує розпорядження Міністерства щодо використання коштів [6, с.135].

Відповідно до Закону України "Про Національний Банк України" у статті 7 визначено, що НБУ забезпечує накопичення та зберігання золотовалютних резервів та здійснення операцій з ними та банківськими металами [12].

У Декреті "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" зазначено, що центральний банк нашої держави нагромаджує, зберігає і використовує резерви валютних цінностей для здійснення державної валютної політики [3].

Як бачимо, в Україні законодавчо закріплений саме перший підхід до ролі державного органу — центрального банку — як розпорядника золотовалютних резервів [6, с.135].

Золотовалютний резерв має ту особливість, що він є окремо виділеним фондом серед активів НБУ, де він

відображається. Цей фонд не є власністю НБУ — він лише володіє, користується і розпоряджається цим фондом як представник держави.

Значення золотовалютних резервів полягає у забезпеченні платоспроможності країни на міжнародному ринку.

МВФ 20 вересня 2001 року затвердив вимоги використання офіційних валютних резервів. Відповідно золотовалютні резерви використовуються:

- як допомога уряду у задоволенні потреб у валюті при виконанні зобов'язань за зовнішнім державним боргом;

- для збереження резерву на випадок форс-мажорних обставин, таких як національні катастрофи, надзвичайні події;

- для збереження довіри до діяльності держави щодо управління грошовими агрегатами та обмінним курсом, зокрема до проведення інтервенцій направлених на забезпечення стабільності національної валюти;

- для обмеження впливу негативних зовнішніх факторів за допомогою наявних ліквідних активів;

- для впевненості у гравців ринку щодо здатності держави виконувати свої зовнішні зобов'язання;

- як показник забезпеченості національною валютою зовнішніми активами [6, с. 136].

Для забезпечення адекватних та ефективних дій центрального банку як на зовнішньому так і на внутрішньому ринках, для реалізації пріоритетів розвитку національної економіки необхідним є врахування факторів впливу на обсяги офіційних золотовалютних резервів. Виділяють такі фактори впливу на рівень офіційних валютних резервів:

- стан зовнішньої торгівлі: сприятлива кон'юнктура на світових ринках, зумовлює зростання прибутків від експорту та падіння цін на імпорт, а відповідно і падіння імпортних витрат, при цьому спостерігається збільшення обсягу офіційних валютних резервів країни.

- урівноваженість платіжного балансу: погіршення платіжного балансу призводить до падіння курсу національної грошової одиниці, збільшення потреб країни у валютних резервах, які використовуються для регулювання курсу;

- режим валютних обмежень: в окремих країнах обмін національної грошової одиниці на іноземну валюту без обмежень може призводити до зменшення обсягів валютних резервів;

- інвестиційний клімат: сприятливий інвестиційний клімат забезпечує приплив у країну іноземного капіталу та зростання масштабів купівлі національної валюти за іноземну, що сприяє збільшенню валютних резервів;

- характер політики інтервенцій: з метою стримування падіння або зростання курсу національної грошової одиниці центральний банк може здійснювати значні валютні інтервенції, що призводить до скорочення обсягів валютних резервів;

- режим валютних курсів (плаваючий, фіксований): плаваючий валютний курс зменшує потребу країни у валютних резервах, тому що вільні коливання курсу автоматично ліквідують дисбаланси платежів та перешкоджають рухові спекулятивних потоків капіталів. Фіксований курс може стати причиною підвищення потреби країни у валютних резервах, оскільки його підтримування на певному рівні потребує значних коштів в іноземній валюті на проведення валютних інтервенцій [6].

Крім, вище згаданих факторів центральний банк повинен враховувати політичні, макроекономічні та інші фактори, зокрема ступінь ризику у зовнішньоекономічних операціях, що впливають на визначення оптимального рівня резервів. При цьому, оптимальний рівень резервів не є чітко встановленою величиною. Можна сказати, що оптимальний рівень золотовалютних резервів — це показник запланованого рівня державних

золотовалютних резервів у середньо- чи довгостроковій перспективі, навколо якого коливається у певних межах фактичний рівень цих резервів.

Міжнародний валютний фонд рекомендує такі оптимальні розміри золотовалютних резервів щодо різних за рівнем розвитку країн:

а) для розвинутих країн — співвідношення обсягу офіційних валютних резервів до сукупного сальдо платіжного балансу за поточними операціями і балансу руху капіталів та кредитів за короткостроковими операціями;

б) для країн із стійким співвідношенням між експортом та імпортом капіталу — співвідношення валютних резервів та динаміки сальдо торгового балансу;

в) для імпортоорієнтованих країн, що розвиваються — достатнім є рівень резервів, що відповідає розмірам тримісячного імпорту.

У більшості країн досягається такий рівень золотовалютних резервів, який би сприяв можливості тримати під контролем курс національної валюти у разі несприятливих ситуацій на валютному ринку.

Джерелами формування Національним банком золотовалютних резервів України законодавчо визначено:

1) купівлю монетарного золота та іноземної валюти;

2) отримання доходів від операцій з іноземною валютою, банківськими металами та іншими міжнародно визнаними резервними активами;

3) залучення Національним банком валютних коштів від міжнародних фінансових організацій, центральних банків іноземних держав та інших кредиторів.

Використовуватися Національним банком України сформований золотовалютний резерв повинен на такі цілі:

1) продаж валюти на фінансових ринках для проведення грошово-кредитної політики, включаючи політику обмінного курсу;

2) витрати по операціях з іноземною валютою, монетарними металами, а також іншими міжнародно визнаними резервними активами;

3) повернення Національним банком валютних коштів міжнародним фінансовим організаціям, іноземним центральним банкам та іншим кредиторам, включаючи відсотки за користування такими коштами та інші обов'язкові нарахування;

4) участь у формуванні капіталу і діяльності міжнародних організацій [12].

При цьому, не допускається використання золотовалютного резерву для надання кредитів і гарантій та інших зобов'язань резидентам і нерезидентам України.

Україна як повноправний член МВФ здійснює щорічні консультації про стан валютного врегулювання, впровадження статистичних і фінансових стандартів та отримання технічної допомоги.

Головним завданням центрального банку в процесі реалізації валютної політики, в тому числі й НБУ, є ефективне управління офіційними золотовалютними резервами.

Управління офіційними золотовалютними резервами — це діяльність центрального банку, спрямована на забезпечення максимальної ефективності при формуванні і використанні міжнародних ліквідних засобів у процесі реалізації тактичних та стратегічних завдань валютної політики [4, с.128].

Деякі фахівці під управлінням золотовалютними резервами мають на увазі процес зберігання золотовалютних резервів з метою збереження або нарощення їх реальної вартості, підтримання високого рівня ліквідності та доступності до використання органами грошово-кредитного управління.

Загальні цілі управління золотовалютними резервами:

— збереження (або нарощення) їх реальної вартості;

— підтримка золотовалютних резервів у високоліквідній формі;

— забезпечення узгодженості їх зберігання з іноземними центральними банками.

Необхідно усвідомлювати, що досягнення цілей управління золотовалютними резервами неможливе без отримання доходу (постійного номінального приросту їх обсягу). Це й є специфікою управління золотовалютними резервами, оскільки отримання доходу не може бути метою діяльності центрального банку в цілому.

Визначення конкретних цілей управління золотовалютними резервами полягає у розв'язанні трилеми "ризик — ліквідність — дохідність" з огляду на призначення золотовалютних резервів, їх відносний обсяг, поточну кон'юнктуру фінансового ринку та інші фактори [6, с. 146].

Реалізація зазначених цілей відображає напрями використання офіційних золотовалютних резервів країни через відповідне управління ними центральним банком як важливим елементом валютної політики.

ВИСНОВКИ ТА РЕЗУЛЬТАТИ

В результаті проведеного дослідження було з'ясовано поняття "золотовалютні резерви". Так, більшість вітчизняних науковців розуміють золотовалютні резерви як державні фінансові активи, виражені в іноземній валюті, запасах золота та інших складових елементах, що є законодавчо визначеними, і призначені для забезпечення основних економічних цілей держави.

Література:

1. Аксьонов Д. Управління золотовалютними резервами в зарубіжних країнах [Електронний ресурс] // Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/drnr/053.htm
2. Аникин А.В. Золото / Аникин А.В. — М.: "Международные отношения", 1984. — 368 с.
3. Декрет Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютний контроль" / від 19.02.1993 № 15-93.
4. Дзюблук О.В. Валютна політика. — К.: Знання, 2007. — 423 с.
5. Економічна енциклопедія: У 3 т. / Редкол.: Мочерний С.В. (відп. ред.) та ін. — Т. 3. — К.: Видавничий центр "Академія", 2002. — 619 с.
6. Журавка, Ф.О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України [Електронний ресурс]: монографія // Режим доступу: http://lib.uabs.edu.ua/library/Books_academy/807_2008.pdf
7. Ковальчук Н.Г. Золотовалютні резерви в контексті національної безпеки [Електронний ресурс] // Режим доступу: www.nbuv.gov.ua/porta1/soc_gum/paukma/law/2008_77/19_kovalchuk_ni.PDF
8. Козловський Р. Світові тенденції акумуляції та використання міжнародних золотовалютних резервів www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/GeV/2010_2/WORLD_ECONOMY_AND_INTERNATIONAL/002.pdf
9. Козюк В.В. Валютні резерви в глобальних умовах / Козюк В.В. // Фінанси України. — 2007. — № 2. — С. 127—137.
10. Колісник В. Золотовалютні резерви України та економічна безпека держави: законодавче врегулювання // Право України. — 2001. — № 8. — С. 61—64.
11. Наговицин А.Г. Валютная политика А.Г.Наговицин. — М.: Экзамен, 2000. — 512 с.
12. Про Національний банк України [Електронний ресурс]: Закон України від 20 травня 1999 року № 79-XIV // Режим доступу: www.rada.gov.ua.
13. Шемет Т.С. Теорія і практика валютного курсу / За редакцію О.І. Рогача. К.: "Либідь". — 2006. — С. 56.

Стаття надійшла до редакції 16.08.2011 р.