

УДК 336.7

О. О. Яременко,

аспірант, Київський Національний Університет імені Тараса Шевченка

СУЧАСНА СТРУКТУРА ЗОЛОВОВАЛЮТНИХ РЕЗЕРВІВ: ВІТЧИЗНЯНИЙ ТА МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД

В статті розглядається міжнародний досвід структури золотовалютних резервів. Зазначено основні складові структури золотовалютних резервів України та дана їх характеристика в сучасних умовах.

World practice of gold and currency reserves structure is considered in the article. The basic components of gold and currency reserves of Ukraine and their characteristics in current conditions are mentioned.

Ключові слова: золотовалютні резерви, монетарне золото, СПЗ, резервна позиція в МВФ.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Сучасний ритм економічного життя вимагає безперервного руху вперед. В умовах прагнення України стати економічно розвинутою, фінансово незалежною та інвестиційно привабливою державою необхідною умовою є забезпечення стабільності національних економічних процесів. За цих умов особливого значення набуває роль центрального банку країни, як головного державного інституту у проведенні грошово-кредитної політики. Як відомо, основною функцією Національного банку України є забезпечення стабільності національної валюти — гривні, враховуючи пріоритетність досягнення та підтримку цінової стабільності. У свою чергу, забезпечення стабільності національної грошової одиниці породжує проблему дослідження структури державних золотовалютних резервів. Тому вивчення сучасного міжнародного та вітчизняного досвіду структури золотовалютних резервів є актуальним у наш час.

Окремі аспекти забезпечення країною золотовалютними резервами розглянуті у працях С. Боринця, О. Дзюблюка, Ф. Журавки, Н. Ковальчука, В. Міщенко, В. Ющенко, С. Мочерного, Т. Шемет, В. Романишина та ін.

Однак на сьогодні у науковій літературі недостатньо повно досліджено сучасні особливості структурних елементів золотовалютних запасів держави.

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою дослідження є вивчення вітчизняного та світового досвіду структури золотовалютних резервів. Для досягнення мети було визначено такі завдання:

- з'ясувати основні елементи структури золотовалютних резервів;
- охарактеризувати розглянуті елементи;
- вивчити сучасну динаміку елементів золотовалютних резервів.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Золотовалютні резерви держави мають свою структуру. За умовами певного історичного періоду валютної системи виділялися такі основні елементи структури:

— золото: в умовах Паризької валютної системи функціонування золотого стандарту золото було не лише активом міжнародних розрахунків, але й активом, що забезпечував внутрішній обіг в країні;

— іноземні валюти, а саме: долар США, французький франк та англійський фунт стерлінгів, розмінних на золото девізів: в умовах Генуезької валютної системи відбувалось активне нагромадження іноземних валют;

— долар США: в умовах Бреттон-Вудської валютної системи провідну роль у структурі резервів і торгівлі займав долар США;

— долар США та найбільш стабільні валюти: в умовах Ямайської системи багатовалютного стандарту елементами золотовалютних резервів був як долар США так і німецька марка, швейцарський франк та японська єна [2, с. 141].

Зазвичай структура золотовалютних резервів залежить від рівня економічного розвитку держави, її ролі на міжнародній арені, стабільності національної валюти та направленості валютно-курсової політики, особливостей експортно-імпортних операцій.

На сьогодні, структура золотовалютних резервів сформованих центральними банками переважної більшості країн містить чотири основні елементи (рис.1). Розглянемо докладніше структурні елементи золотовалютних резервів.

Монетарне золото (золотий запас) — це золото, що зберігається органами державної влади в якості фінансового активу у вигляді злитків та золотих монет. При цьому золото

повинно мати пробу не нижче 995, що зберігається у сховищах центрального банку або уряду, і можливість продажу за іноземну валюту в будь-який момент на міжнародних ринках золота. Золотий запас, незважаючи на офіційну демонетизацію золота ще в 1976 році, залишається страховим фондом для отримання у разі потреби міжнародних фінансових активів у вигляді вільно конвертованих валют [с.144]. Крім того, золото застосовується як застава для отримання міжнародних кредитів у іноземній валюті. Якщо використовувати золото для покриття дефіциту платіжного балансу, то першим кроком є перетворення його шляхом продажу на міжнародних ринках золота на вільно конвертовану валюту. Золото є мобільним та ліквідним активом, а тому важливим елементом у структурі золотовалютних резервів.

Спеціальні права запозичення є резервним активом, який було створено МВФ у 1969 році у відповідь на небезпеку дефіциту міжнародної ліквідності. СПЗ розподіляються державам-членам пропорційно їх квотам у МВФ. З моменту створення СПЗ між державами-членами було розподілено ресурсів на загальну суму 21,4 млрд СПЗ — 9,3 млрд СПЗ у 1970-1972 роках та 12,1 млрд у 1979-1981 роках. На сьогодні СПЗ в обмежених випадках використовуються к резервний актив. Головна функція СПЗ — бути розрахунковою одиницею МВФ та інших міжнародних організацій та засобом платежу для держав-членів при розрахунках їх зобов'язань перед МВФ. СПЗ не є ні валютою, ні вимогою до МВФ — вони представляють собою потенційну вимогу на вільно використовувані валюти держав-членів. Держателі СПЗ можуть отримати вільно конвертовану валюту в обмін на СПЗ шляхом:

- механізму добровільного обміну між державами-членами;
- призначення Фондом держав-членів, що мають сильні зовнішні позиції, для купівлі СПЗ у держав-членів зі слабкими зовнішніми позиціями в обмін на вільно конвертовані валюти [1, с. 150].

Вартість СПЗ визначається на основі середнього значення вартостей кошика основних міжнародних валют, а відсоткова ставка за активами СПЗ є середньозваженим значенням відсоткових ставок за короткостроковими інструментами на ринках валют, що входять в кошик оцінки вартості. Останній перегляд вартості відбувся у листопаді 2005 року [1,с.150]. Було прийнято рішення про внесення змін до кошика оцінки вартості, що почало діяти з січня 2006 року. Строк перегляду за методом вартіс-

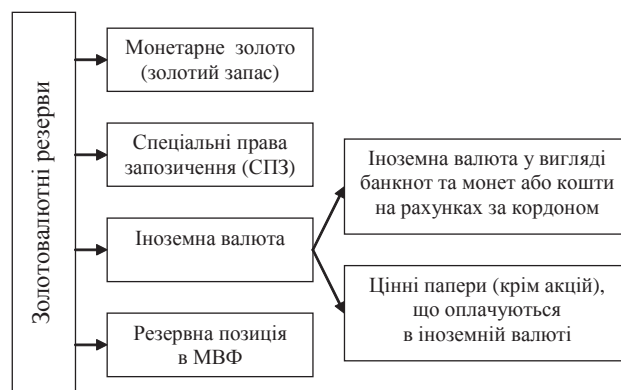


Рис. 1. Структура золотовалютних резервів

ної оцінки становить 5 років. Відсоткова ставка за активами СПЗ переглядається кожного тижня.

Відповідно до розділу 4 статті VIII Угоди МВФ кожна країна-член зобов'язана здійснити купівлю залишків своєї валюти, яку має інша країна-член, якщо остання, звертаючись з проханням відносно такої купівлі, представляє вимогу, що залишки валюти, яка підлягає купівлі, були нещодавно придбані в результаті поточних операцій чи їх обмін є необхідним для проведення розрахунків поточних операцій.

Країна-член, що є покупцем, може провести платіж або у вигляді спеціальних прав запозичення, при умові виконання положень статті XIX, розділ 4, або у валюті країни-члена, що виступає з проханням про здійснення цієї операції.

Іноземна валюта, зазвичай, представлена у безготівковій формі і зберігається на кореспондентських рахунках і короткострокових депозитах у міжнародних банках, зокрема у центральних та першокласних комерційних банках., а також у вигляді різних цінних паперів, що мають валютну форму вираження та вільно обертаються на міжнародному фінансовому ринку. Цими паперами є казначейські векселі та облігації уряду як найменш ризиковані, а відповідно найбільш надійні інструменти фондового ринку. Частка активів у вигляді іноземної валюти може бути готівкою в касах центрального банку.

В наш час у формуванні валютного компоненту офіційних резервів спостерігаються зрушення. Ці зрушення проявляються у зміні структури кошика міжнародних резервних валют.

На сьогодні кошик міжнародних резервних валют складається з долара США, євро, англійського фунту стерлінгів та японської єни.

Варто зазначити, що у листопаді 2010 року на саміті G20 — країн великої "двадцятки" —

Таблиця 1. Структура офіційних валютних резервів країн світу у розрізі валют за період з 1999 по 2010 роки, %

Валюта	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Долар США	70,9	70,5	70,7	66,5	65,8	65,9	66,4	65,7	64,1	64,0	62,1	61,8
Євро	17,9	18,8	19,8	24,2	25,3	24,9	24,3	25,2	26,3	26,5	27,6	25,9
Англійський фунт стерлінгів	2,9	2,8	2,7	2,9	2,6	3,3	3,6	4,2	4,7	4,1	4,3	4,0
Японська єна	6,4	6,3	5,2	4,5	4,1	3,9	3,7	3,2	2,9	3,3	2,8	3,7
Швейцарський франк	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Інші	1,6	1,4	1,2	1,4	1,9	1,8	1,9	1,5	1,8	2,0	3,1	4,5

розглядалось питання внесення китайського юаня до кошику міжнародних резервних валют.

Керівництво МВФ, не дивлячись на те, що Китай за останні п'ять років займає третю позицію серед експортерів товарів та послуг на міжнародній арені і здійснює кроки, направлені на підвищення міжнародного використання юаня, зауважило, що грошова одиниця Китаю не відповідає критеріям вільно конвертованої валюти і тому не може бути у даний час включена до кошику міжнародних резервних валют.

В той же час, Рада МВФ, враховуючи зростаючий вплив Китаю на глобальну економіку, залишила питання про внесення китайського юаня до кошику валют відкритим.

Економіка Китаю є другою економікою у світі, але його валюта не конвертується за рахунками поточних операцій. Тобто, китайський юань в основному не використовується за межами країни.

Як бачимо з таблиці 1 переважна частка валютних резервів зберігається в доларах США, при цьому спостерігається тенденція до зниження долі долара США у загальному кошику валют.

Так у порівнянні з 1999 роком у 2010 році частка долара США знизилась на 9,1% і становить 61,8%, при цьому зросла частка євро. Так у 2010 році євро становило 25,9% у валютному кошику, що на 8% більше порівняно з 1999 роком.

Резервна позиція в МВФ — це вимога держави — члена до МВФ, що визначається як різниця між квотою й авуарами МВФ у валюті держави та грошовими авуарами МВФ, отриманими країною у вигляді кредитів МВФ, а також суми, що раніше була надана в кредит фонду (залишків на рахунку МВФ № 2) і що не перевищує однієї десятої процента від квоти держави-члена. По суті, резервна позиція є лімітом, у межах якого країна-член отримує від Фонду необхідну їй кількість іноземної валюти.

Квота — це фінансовий ресурс фонду, що

формується із членських внесків країн-учасниць. Квота є головним елементом у системі взаємовідносин держав-членів МВФ. Відповідно до квот визначаються голоси щодо управління фондом і можливості позичати кошти. Таким чином, фінансові

ресурси МВФ можуть бути збільшені у разі:

- прийняття нових країн;
- збільшення квот країн-членів;
- накопичення коштів у результаті діяльності фонду.

Відповідно до статуту МВФ держави-члени мають внести 25% квоти або 10% від своїх золотовалютних резервів золотом, залежно від того, яка з цих сум менша. Інша частина квоти депонується в національній валюті та використовується державою в разі потреби [5, с.150].

Отже, специфіка елементів структури золотовалютних резервів дозволяє виділити для них характерні ознаки, а саме:

- золотовалютні резерви мають бути чітко контрольованим активом з боку державних органів влади, що забезпечують валютну та грошово-кредитну політику та проводять валютне регулювання;

- склад золотовалютних резервів повинен забезпечувати здатність держави швидко виконувати розрахунки за зобов'язаннями перед міжнародними кредиторами, тобто забезпечувати ліквідність;

- золотовалютні резерви повинні містити вимоги до нерезидентів і частково утримуватися за кордоном (у банках-нерезидентах) з метою можливості використання у разі необхідності за умови виникнення валютних криз [2, с. 145];

- золотовалютні резерви повинні мати здатність швидко адаптуватися до економічних умов історичного періоду.

Структура офіційних золотовалютних резервів України відповідає світовій практиці і має такі елементи:

- монетарне золото;
- спеціальні права запозичення;
- резервна позиція в МВФ;
- іноземна валюта у вигляді банкнот та монет або кошти на рахунках за кордоном;
- цінні папери (крім акцій), що оплачуються в іноземній валюті;
- будь-які інші міжнародно визнані ре-

зервні активи за умови забезпечення їх надійності та ліквідності [4].

Монетарне золото України — це золото проби не нижче 995 у вигляді монет, зливків або брусків і розміщене у сховищі Державної скарбниці НБУ та закордонних банках.

Базовим законодавчим актом, який регулює не лише золотий запас України, але й увесь ринок дорогоцінних металів, в тому числі і ринок банківських металів і банківського золота, є Закон України № 637/97-ВР від 18.11.1997 "Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними" [3].

Законом визначено, що золотий запас України складається з афінованого золота в зливках, є державною власністю і становить частину державних золотовалютних резервів України. Він створюється НБУ. Управління золотим запасом теж здійснюється НБУ[3].

Золотий запас формується шляхом закупівлі афінованого золота в зливках у фізичних та юридичних осіб, резидентів та нерезидентів за рахунок коштів НБУ. Зберігається золотий запас у Державній скарбниці НБУ та на металевих рахунках, відкритих НБУ в центральних банках інших країн та комерційних банках, в тому числі в іноземних. НБУ повинен щорічно інформувати Президента України та Верховну Раду України про стан накопичення та використання золотого запасу.

Якщо золото зберігається в сховищі центрального банку, то воно не може бути заморожене, на відміну від вкладень у будь-які зовнішні фінансові активи. Можливо саме тому в звітності щодо обсягу монетарного золота в резервах центрального банку часто вказують лише те золото, яке є в безпосередньому (фізичному) розпорядженні даного центрального банку.

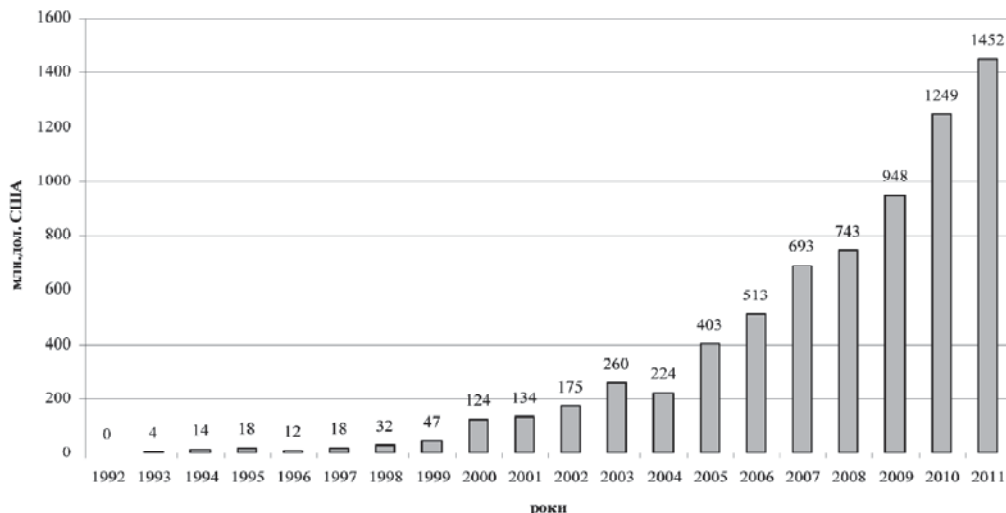


Рис. 2. Обсяг монетарного золота у структурі офіційних золотовалютних резервах НБУ за період з 1992 року по вересень 2011 року

Таблиця 2. Фінансове становище України у МВФ (станом на 30 вересня 2011 року)*

I. Рахунок загальних ресурсів:	СПЗ (млн)	% від квоти
Квота	1,372.00	100.00
Авуари фонду в валюті	10,622.00	774.20
Резервна частка	0.02	0.00
Запозичень наданих фонду	-	-
Обмінний курс авуарів	-	-
II. Секція СПЗ:	СПЗ (млн)	% виділення ресурсів
Чисте кумулятивне виділення ресурсів	1,309.44	100.00
Авуари	70.27	5.37
III. Непогашені прилбання та позики:	СПЗ (млн)	% від квоти
За угодами по кредиту «стенд-бай»	9,250.00	674.20

* складено за даними офіційного сайту Міжнародного Валютного Фонду: www.imf.org

Так, в кінці 2002 року НБУ закупив біля 8 тон золота, яке обліковується на виділених рахунках в Лондоні та фізично зберігається там же. Однак, це золото не було включене до монетарного золота, обсяг якого регулярно розкривається в Бюлетені НБУ. Офіційний обсяг монетарного золота в міжнародних резервах НБУ залишився після вказаної купівлі золота незмінним — на рівні 15.7 тон.

Історія накопичення резервів монетарного золота Національним банком України має корені ще в біловезьких домовленостях, які регулювали процес самоліквідації СРСР. Постановою Президії Верховної Ради України від 2 грудня 1991 р. "Про створення запасу дорогоцінних металів і дорогоцінних каменів в Україні" центральному банку доручалося "з 5 грудня 1991 року приступити до формування в республіці запасу дорогоцінних металів і дорогоцінних каменів" (рис. 2).

Із часом були створені можливості афінажу та виробництва зливків дорогоцінних металів на базі "Південного машинобудівного

заводу". Це дозволило зберігати резерви монетарного золота у формі зливків. Пізніше, у 1996 р., НБУ придбав золото в формі зливків на міжнародному ринку — в Швейцарії та Великобританії.

У Законі України "Про Національний банк України" спеціальні права за позичення визначені як міжнародний резервний актив, створений МВФ з метою доповнення існуючих міжнародних резервних активів, який являє собою "кошик" із п'яти валют, склад яких переглядається кожні п'ять років [4]. Але, як зазначалося вище на сьогодні кошик валют складається не з п'яти, а з чотирьох. Так з 1981 року курс СПЗ мав прив'язку до п'яти валют, але з виходом євро на міжнародну арену визнаних вільно конвертованих валют стало чотири. Спеціальні права за позичення є авуарами в СПЗ на рахунку Національного банку в Казначействі МВФ.

Квота України у Фонді складає 1 млрд 372 млн СПЗ (табл. 2). Згідно з результатами Одинадцятого перегляду квот (30.01.99р.) країн-членів МВФ квоту України збільшено з 997,3 млн СПЗ до 1372 млн СПЗ (майже 1929 млн дол. США), що дало змогу збільшити обсяг кредитів від МВФ [6].

Резервну позиції України в МВФ формують резервна частка та кредитна позиція. Резервна частка визначається як перевищення величини квоти країни-члена над сумою, яка знаходиться на рахунку Фонду національної валюти даної країни. З таблиці 2 видно, що резервна частка України становить 0,02 СПЗ. Кредитну позицію утворює непогашена сума позик, наданих країною-членом Фонду у межах додаткових кредитних угод. На сьогодні резервна позиція України в МВФ за даними НБУ становить 0,03 млрдол.США.

На сьогодні іноземна валюта та цінні папери (крім акцій), що оплачуються в іноземній валюті, становить основу золотовалютних резервів України, як в будь-якій іншій державі (рис. 3).

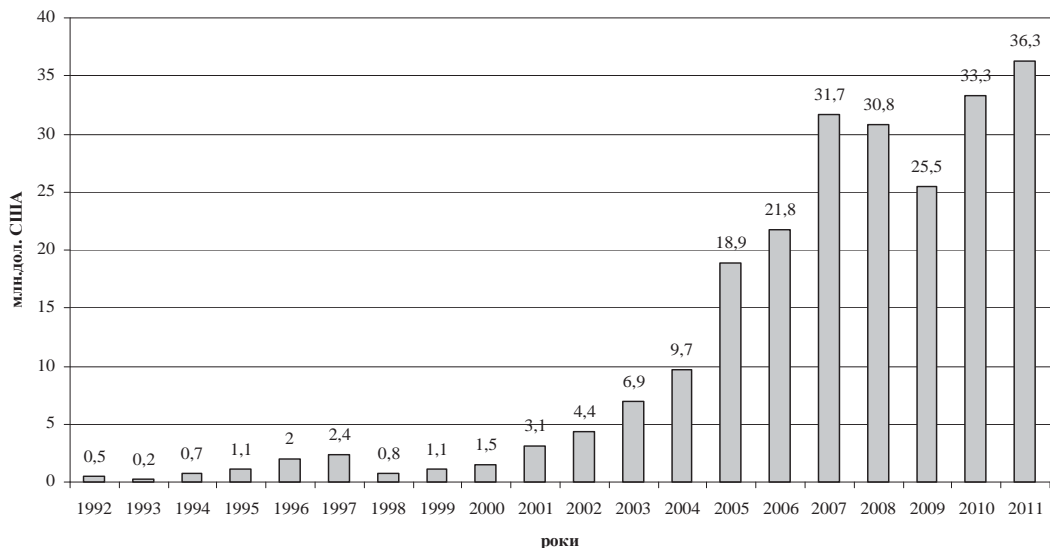


Рис. 3. Динаміка обсягу іноземної валюти у структурі офіційних золотовалютних резервів НБУ за період з 1992 року по вересень 2011 року

ВИСНОВКИ

В результаті проведеного дослідження було з'ясовано, що золотовалютні резерви мають таку структуру: монетарне золото (золотий запас); спеціальні права за позичення; іноземна валюта; резервна позиція в МВФ. В Україні та міжнародному середовищі елементи структури золотовалютних резервів подібні. При чому, як міжнародний досвід так і досвід України показує, що основою золотовалютних резервів є іноземна валюта та цінні папери виражені в іноземній валюті.

Література:

1. Глобальная экономика — на общее благо: Годовой отчет 2008. — МВФ, 2009. — С. 44, 150.
 2. 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
 3. Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними [Електронний ресурс]: Закон України № 637/97-ВР від 18.11.1997// www.rada.gov.ua.
 4. Про Національний банк України [Електронний ресурс]: Закон України від 20 травня 1999 року № 79-XIV // www.rada.gov.ua.
 5. Лисенков Ю.М., Коротка Т.А. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн. Навч. посіб. — К.: Зовнішня торгівля, 2005
 6. Офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду [Електронний ресурс]/ Режим доступу: www.imf.org
- Стаття надійшла до редакції 12.09.2011 р.