

УДК 336.743.22-047.44(477)

Власенко Є.Ю., аспірант
Вищий навчальний заклад Укоопспілки
Полтавський університет економіки і торгівлі, м. Полтава

АНАЛІЗ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ ЗОЛОВОВАЛЮТНИХ РЕЗЕРВІВ УКРАЇНИ

Анотація. Визначені всі джерела формування золотовалютних резервів в Україні. Проведений аналіз джерел формування ЗВР. Визначено проблеми та перспективи формування золотовалютних резервів.

Ключові слова: золотовалютні резерви, розподіл прибутку Національного банку України, золото, облігації внутрішніх державних позик, облігації зовнішніх державних позик, емісія грошей, Міжнародний валютний фонд.

Summary. Foreign exchange reserves - it is state-owned foreign currency assets, including gold and international payment means and can be used for regulatory and other requirements.

All sources of foreign exchange and gold reserves in Ukraine are identified. There are the replenishment of foreign exchange and gold reserves through of the National Bank of Ukraine profit distribution; emission mechanism, purchase of the National Bank of Ukraine monetary gold. The practice of raising funds in the international organizations for the reserves formation shows that the main source of formation. Foreign exchange and gold reserves are the International Monetary Fund (IMF); issue of securities that is the issue of bonds of internal and external public debt.

The analysis of gold reserves the sources is conducted. The problems and perspectives of foreign exchange reserves the formation are defined.

There is revealed that among the sources of foreign exchange reserves, none of the sources does not have a meaningful impact on their increase. Own sources of the formation of gold reserves is the distribution of the National Bank Ukraine the profit and the funds issue. The profitability of profits the distribution as well as the issue is because of these funds do not need to pay in the future. Although borrowing and has a significant impact on the gold reserves of Ukraine, but we should not forget that these tools need to return in the future and also to pay for their interest, with a resulting decrease in international reserves. Consequently, it is impossible to achieve a meaningful increase in gold reserves at the expense of their sources. To increase reserves through effective management is concluded.

Keywords: gold-value backlogs, distribution of profit of the National bank of Ukraine, gold, bonds of internal state loans, bond of external state loans, emission of money, International monetary fund.

Постановка проблеми. Окремі аспекти забезпечення країн золотовалютними резервами, зокрема, джерела формування, розглядаються як в працях українських і зарубіжних науковців, так і в аналітичних матеріалах міжнародних організацій. Водночас, в сучасній науковій літературі недостатньо повно досліджено джерела формування золотовалютних резервів в Україні. Інформація стосовно кількості коштів відведених на формування ЗВР України є або відсутньою, або не повною.

Аналіз останніх публікацій. Проблему формування золотовалютних резервів досліджували: Адамик Б.П., Могилко Л.В., Журавка Ф.О., Беляєв Д.О. та інші.

Формулювання цілей статті є визначення джерел формування золотовалютних резервів в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. В 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 загально-економічне значення [3, с. 158]. Відповідно до постанови НБУ “Про Офіційний валютний резерв та валютні операції Національного банку України” та Закону України про утворення “Національний банк України” формування золотовалютних резервів України здійснюється за рахунок: власних коштів Національного банку України (прибутку) згідно з розподілом, затвердженим Правлінням банку; купівлі монетарного золота та іноземної валюти; залучення Національним банком валютних коштів від міжнародних фінансових організацій, центральних банків іноземних держав та інших кредиторів; емісійних коштів у межах загального обсягу емісії, затвердженого Верховною Радою України за поданням Національного банку України і Кабінету Міністрів України; пози-

чкових коштів згідно з угодами, укладеними Національним банком України і Кабінетом Міністрів України з Міжнародним валютним фондом та іншими міжнародними кредитно-фінансовими організаціями [1; 2].

В сучасній літературі існує велика кількість зарубіжної та вітчизняної теорії, щодо

формування золотовалютних резервів різних країн в тому числі і України. Серед досліджених матеріалів немає жодної практичної схеми формування ЗВР. Отже нами представлена на рис. 1 схема формування золотовалютних резервів України.

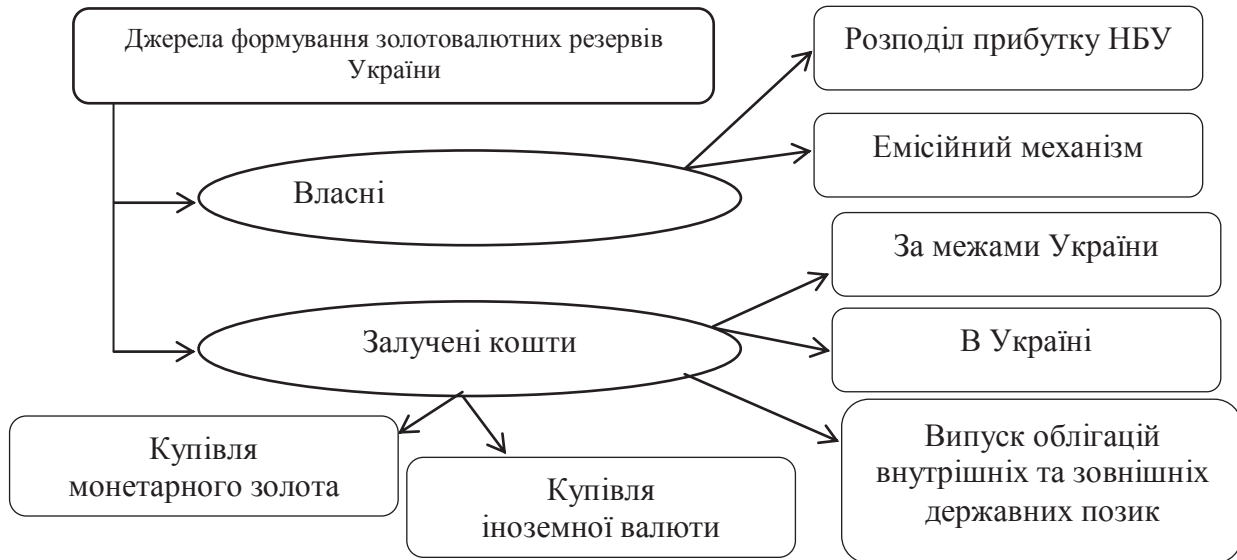


Рис. 1 Джерела формування ЗВР в Україні

Поповнення золотовалютних резервів за рахунок розподілу прибутку НБУ. Відповідно до закону “України про Національний банк України” Національний банк здійснює розподіл прибутку до розподілу після підтвердження зовнішнім аудитом та затвердження Радою Національного банку річного фінансового звіту у такому співвідношенні: 50 відсотків прибутку до розподілу спрямовується до загальних резервів та інших резервів Національного банку. Відрахування до загальних резервів проводяться поки сума загальних резервів не дорівнюватиме 10 відсоткам обсягу грошово-кредитних зобов'язань Національного банку; 50 відсотків прибутку до розподілу перераховується до Державного бюджету України наступного за звітним роком [1].

Отже на поповнення золотовалютних резервів НБУ може спрямувати не більше 50 відсотків свого прибутку. Прибуток НБУ формується за принципом доходу за мінусом витрат. Доцільно розглянути дані про

стан доходів та витрат НБУ, ці дані наведені у табл. 1.

Дані табл. 1 свідчать про те, що доходи НБУ перевищують витрати і за результатом 2010 і 2011 років було отримано прибуток у сумі 17 084 млн. грн. та 14 553 млн. грн. відповідно. З невеликою ймовірністю, адже в офіційних джерелах дані стосовно розподілу статті чисте збільшення прибутку та розподілу прибутку за рік відсутні, можна стверджувати що у 2010 та 2011 роках ЗВР збільшилися, за рахунок чистого збільшення резервів, на суму 599,5 млн. грн. та 168,5 млн. грн. відповідно (взято 50 відсотків від загального обсягу статті). Збільшення ЗВР за рахунок прибутку у 2010 та 2011 роках ймовірно було 4 271 млн. грн. та 3 638,25 млн. грн. відповідно (взято 25 відсотків від прибутку за рік, адже 50 відсотків отримує уряд, а 50 відсотків на збільшення загальних та інших резервів). Як свідчать дані наведені вище Національний банк України за рахунок доходів може збільшити золотовалютні резерви, ця сума є невеликою але ця

сума є безпроцентною. Отже за рахунок розподілу прибутку НБУ формуються чисті золотовалютні резерви України. Ці кошти

можна збільшити двома шляхами: шляхом збільшення доходів або шляхом зменшення витрат НБУ.

Таблиця 1

Аналіз прибутку Національного банку України за 2010-2012рр. [13]

Період	2010		2011	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%
Назва статті				
Чисті процентний прибуток	16 134	76,58	13 711	76,13
Чисті комісійний прибуток	321	1,52	356	1,98
Інші доходи	4 612	21,89	3 944	21,90
Усього чистий дохід	21 067	100,00	18 011	100,00
Витрати на утримання персоналу	-1 553	38,99	-1 728	49,97
Витрати, пов'язані з виготовленням банкнот, монет, сувенірної та іншої продукції	-634	15,92	-764	22,09
Адміністративно господарські та інші витрати	-597	14,99	-629	18,19
Чисте збільшення резервів	-1 199	30,10	-337	9,75
Усього витрати	-3 983	100,00	-3 458	100,00
Прибуток за рік	17 084	-	14 553	-

Наступним джерелом формування золотовалютних резервів є емісійний механізм. Емісії грошей як правило, здійснюється в безготівковій формі шляхом зарахування відповідної суми коштів на кореспондентські рахунки банків у Національному банку України. Коли ж гроші вилучаються з обігу, то відповідна сума, навпаки, списується з цих рахунків. Збільшення золотовалютних резервів за рахунок емісії відбувається шляхом обміну випущеної валюти на іноземну валюту на міжнародних ринках. За 2010 рік обсяг чистої безготівкової емісії становив 35,5 млрд. грн. Майже всі ці кошти (99,4%) були випущені в обіг через операції з купівлі іноземної валюти для поповнення міжна-

родних резервів України. Дані про емісію коштів в Україні на офіційному сайті НБУ та інших офіційних сайтах України станом на 2011 та 2012 роки відсутні.

Ще одним джерелом за рахунок якого формуються золотовалютні резерви України є купівля Національним банком України монетарного золота. Цей механізм відбувається шляхом купівлі Національним банком України монетарного золота: населення країни, міжнародні валютні ринки, міжнародні валютні біржі, уряду інших держав.

Дані про збільшення запасів монетарного золота у складі ЗВР представлені у табл. 2.

Таблиця 2

Збільшення монетарного золота в складі ЗВР за 2009-2013рр. [13]

Показник	Станом на:				
	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.01.2013
Збільшення золота за рік (в тоннах)	0,435	0,529	0,498	7,434	0

Дані наведені в табл. 2 свідчать, що механізм формування золотовалютних резервів за рахунок купівлі НБУ монетарного золота є дієвим. За аналізований період з 2009 року по 2013 рік відбулося збільшення монетарного золота у складі ЗВР на 8,896 тонн. Найбільш суттєве збільшення відбулося в продовж 2012 року і на кінець року склало 7,434 тонн монетарного золота, що склало 505,07 млн. дол. США. Станом на 31.01.2013 року загальна кількість золота в ЗВР склала 35,458 тонн монетарного золота яке оцінюється в 1 905,15 млн. дол. США.

Одним із методів формування золотовалютних резервів є залучення коштів як в Україні та і за її межами. Залучення коштів виражається в отриманні грошових позик які зараховуються до складу ЗВР в дол. США. Інформація стосовно залучення коштів в Україні на офіційних сайтах відсутня. Можна зробити висновок, що Національний банк України не використовує залучення коштів в Україні, як джерело формування золотовалютних резервів.

Вагомим методом формування золотовалютних резервів є залучення коштів за межами України. Практика залучення коштів в міжнародних організаціях для формування золотовалютних резервів показує, що основним джерелом формування серед міжнародних організацій виступає Міжнародний валютний фонд (МВФ). Хронологія зовнішніх запозичень представлена нижче. У 2006 році обсяг міжнародних резервів збільшився на 2,9 млрд. дол. США, основним джерелом їх зростання були зовнішні запозичення уряду - 2,3 млрд. грн. США [10, с. 62].

Україна досягла домовленості з місією Міжнародного валютного фонду щодо надання стабілізаційного кредиту "Stand-by", у 16,5 млрд. дол. США для подолання наслідків фінансово-економічної кризи. Кредит буде наданий на умовах плаваючої процентної ставки, яка зараз складає близько 4% річних, з щоквартальним погашенням відсотків. У 2008 році одним із джерел поповнення міжнародних резервів було надходження

у листопаді коштів від Міжнародного валютного фонду у сумі, еквівалентній 3 млрд. СПЗ, або 4.6 млрд. дол. США. [8, с. 59]. У 2009 році основним джерелом поповнення міжнародних резервів було надходження протягом року коштів від Міжнародного валютного фонду (за рахунок двох траншів та перерозподілу СПЗ) у сумі, еквівалентній 5.3 млрд. СПЗ, або 8.3 млрд. дол. США. [9, с. 58]. (Рис. 2).

Дані рис. 2, свідчать про те, що отримання кредиту МВФ було необхідним для стабілізації розміру золотовалютних резервів України, адже їх розмір до жовтня 2008 року різко зменшився і становив 31 924,07 млн. дол. США. Після отримання першого траншу МВФ у листопаді 2008 року вони збільшилися до 32 743,89 млн. дол. США. Дані рис. 2. вказують на те, що після отримання першого, другого та третього траншу МВФ ЗВР в період отримання збільшуються, а в наступні місяці резерви йдуть на спад. Кредит від Міжнародного валютного фонду є досить дешевим для уряду, оскільки передбачає виплату відсотків у розмірі близько 2 % річних від загальної суми боргу. При цьому виплата тіла позики почнеться аж у 2012 році і триватиме до 2014 року [6].

Погашення кредиту МВФ відбуватиметься за рахунок коштів уряду а також за рахунок відрахувань з золотовалютних резервів України. Графік погашення кредиту МВФ представлено на рис. 3. Україна вже одержала три транші кредиту від Міжнародного валютного фонду. Певні проблеми виникли з отриманням четвертого траншу кредиту, у якому Україні поки що відмовлено через непослідовну політику уряду, що також негативно, оскільки це може відчутно позначитись на репутації України на міжнародній арені. Тому очевидно, що подальша співпраця України з Міжнародним валютним фондом має будуватися на основі комплексного врахування як її позитивних так і негативних сторін [5].

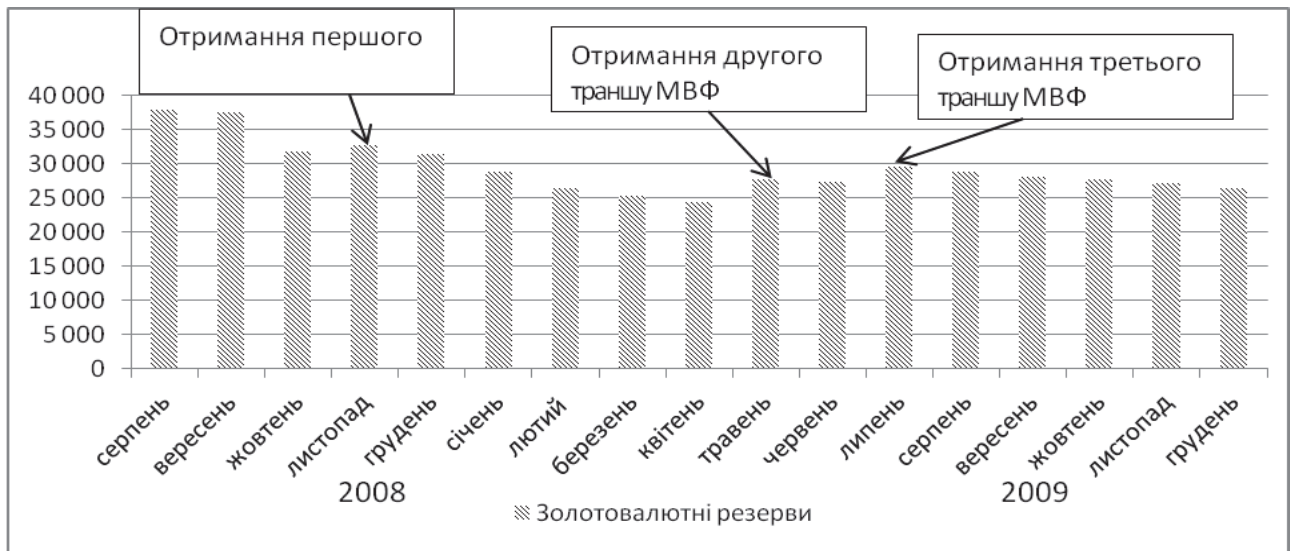


Рис. 2 Аналіз впливу позики МВФ на золотовалютні резерви України

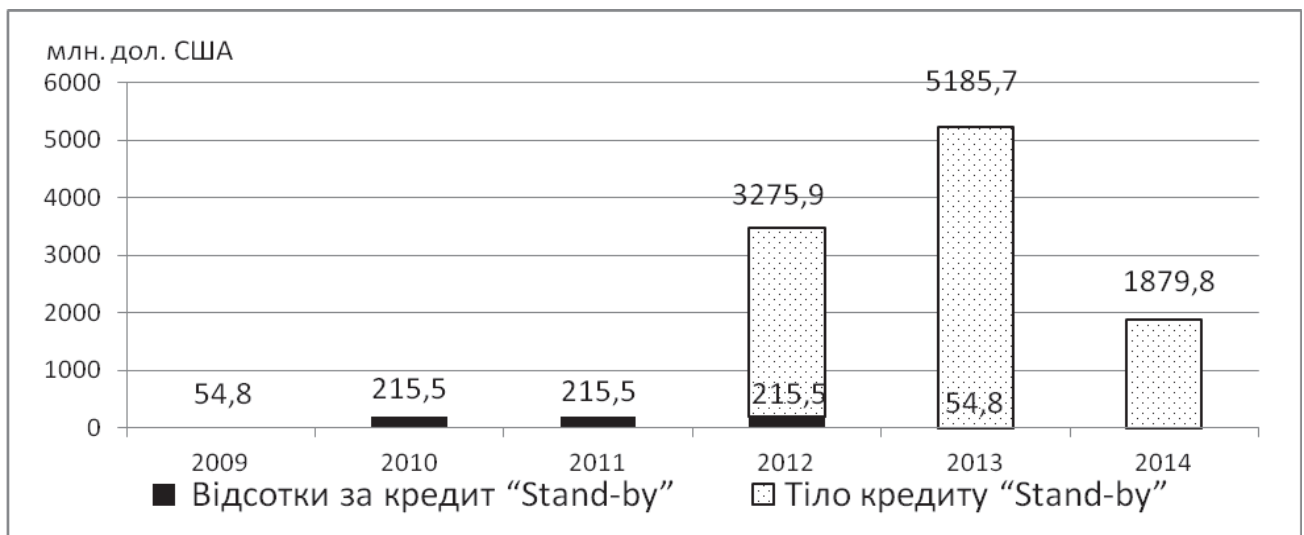


Рис. 3. Графік погашення Україною кредиту stand-by від МВФ [6]

Наступним джерелом формування золотовалютних резервів є емісія цінних паперів а саме випуск облігацій внутрішніх та зовнішніх державних позик. Чинне законодавство передбачає, що облігації зовнішніх державних позик України оплачуються ви-

ключно в конвертованій іноземній валюті відповідно до умов їх випуску. Про те, що розмір поповнення золотовалютних резервів України за рахунок ОВДП та ОЗДП є вагомим свідчать данні наведенні в табл. 3.

Таблиця 3

Обсяги випусків ОВДП та ОЗДП протягом 2008-2013рр. [12; 13]

Назва	Рік					
	2008	2009	2010	2011	2012	1.02.2013
ОВДП у млрд. грн.	49,6	103,8	79,1	55,2	42,9	4,4
ОВДП у млрд. дол. США	—	—	—	0,4	2,5	0,9
ОВДП у млрд. євро	—	—	—	—	0,3	—
ОЗДП у млрд. дол. США	—	—	2	2,75	4,85	—

Дані таблиці 3 свідчать про те, що за аналізований період в Україні переважає залучення коштів шляхом випуску ОВДП. Недоліком залучених державою ресурсів від випуску ОВДП та ОЗДП є їх переважно короткостроковий та середньостроковий термін. Зокрема, якщо ОЗДП мають термін обігу 5 – 10 років, то термін обігу майже 90% усіх емітованих ОВДП не перевищує трьох років. Короткостроковість внутрішніх запозичень негативно впливає на реалізацію дер-

жавних довгострокових інвестиційних проєктів та на можливість подальшого рефінансування державного боргу в умовах погіршення внутрішньої економічної ситуації. Ще одним недоліком випуску ОВДП у порівнянні з ОЗДП є те, що вартість зовнішніх запозичень є нижчою за внутрішні, їх доходності все ще знаходяться на досить високому рівні, що є обтяжливим для бюджету країни. Таке твердження підтверджують дані табл. 4.

Таблиця 4

Порівняльні дані ставок доходностей ОВДП та ОЗДП [12; 13]

Рік	Ставка доходності випущених ОЗДП, у дол. США, %	Середньозважений рівень доходності ОВДП, у дол. США, %
2008	–	–
2009	–	–
2010	6,875; 7,75	–
2011	6,25; 7,95	8,78; 9,00; 9,30
2012	7,8; 7,95; 9,25	9,3; 9,45; 9,55
2013	–	8,02; 8,25; 8,50;

Випуск урядом України ОЗДП та ОВДП обумовлювався не тільки потребою у надходженні іноземної валюти для підтримання стабільності курсу національної грошової одиниці шляхом збільшення золотовалютних резервів країни, а також обумовлюється: нижчою доходністю ОЗДП порівняно з вартістю ресурсів на внутрішньому ринку капіталу та можливістю залучити ресурси на більший термін; швидкістю залучення необхідного обсягу ресурсів, та іншим; необхідністю покриття від'ємного сальдо платіжного балансу; обслуговування та погашення раніше випущених боргових зобов'язань; обмеженістю внутрішнього ринку капіталу [7, с. 341].

Таким чином, випуск ОЗДП та ОВДП значною мірою не впливає на формування золотовалютних резервів України, адже окрім формування ЗВР шляхом випуску цінних паперів, кошти отриманні від даної операції також мають інші джерела викори-

стання. Інформація стосовно частки цих коштів яка відводиться для формування золотовалютних резервів України відсутня.

Отже, серед джерел формування золотовалютних резервів жодне з джерел не має вагомого впливу на їх збільшення. Власними джерелами формування ЗВР є розподіл прибутку Національного банку України та емісія коштів. Вигідність розподілу прибутку так само як і емісія пояснюється тим, що за ці кошти не потрібно платити в майбутньому. Хоча запозичення коштів і має вагомий вплив на стан ЗВР України, але не потрібно забувати, що ці кошти потрібно в майбутньому повертати та ще і сплачувати за них відсотки, що в результаті призведе до зменшення ЗВР. Отже, неможливо досягти вагомого збільшення золотовалютних резервів за рахунок їх джерел формування. Збільшувати резерви потрібно за рахунок ефективного управління ними.

Література.

1. Про Національний банк України: Закон України від 20 травня 1999 року № 679-ХІУ (зі змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.
2. Про офіційний валютний резерв та валютні операції Національного банку України в 1994 році [Електронний ресурс] / Постанова Правління НБУ від 20 травня 1994 № 99. - Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.
3. Адамик Б.П. Центральний банк і грошово-кредитна політика: підруч. / Б.П. Адамик. – Тернопіль : Карт-бланш, 2007. – 393 с.
4. Антоненко І. Співробітництво України з міжнародними фінансово-кредитними організаціями – шлях до стабільності та розвитку в період кризи / І. Антоненко // Збірник наукових праць Економічного вісника ДВНЗ "Переяслав-Хмельницький ДПУ імені Григорія Сковороди". – 2009. – № 13. – С. 151-157.
6. Малиновська І.В. Співпраця України з Міжнародним валютним фондом: можливості та небезпеки / І.В. Малиновська // [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://nauka.zinet.info/6/malynovska.php>
7. Могилко Л.В. Аналіз ефективності здійснених внутрішніх та зовнішніх облігаційних запозичень України / Л.В. Могилко // Економічний форум. – 2013. – № 1. – С. 336-345.
8. Річний звіт Національного банку України за 2008 [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
9. Річний звіт Національного банку України за 2009 [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
10. Річний звіт Національного банку України за 2011 [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
12. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
13. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>