

3. У лютому 2018 року платіжний баланс України було зведено з профіцитом / Національний банк України // [Електронний ресурс] – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=66882298&cat\\_id=55838](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=66882298&cat_id=55838)
4. Moskalyuk N. The world economy global challenges and trends of the Ukraine macroeconomic development / N. Moskalyuk, Scientific Letters of Academic Society of Michal Baludansky, Slovakia, Kosice. – 2017. – №5 (1). – С. 31-34.
5. Promoting Inclusive Growth / IMF Annual Report 2017 // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2017/eng/pdfs/IMF-AR17-English.pdf>.
6. Trobbiani R. Strengthening the Relationship between Science and Trade Policy in the European Union / Riccardo Trobbiani// Science & Diplomacy 18.12.2017 <http://www.sciencediplomacy.org/article/2017/eu-trade-policy>.
7. World Economic Outlook Update / IMF: Brighter Prospects. - January 2018. // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.imf.org/.../2018/.../world-economic-outlook-up>.

Мусієць Т.В.,  
к.е.н., доцент,  
ДВНЗ «Київський національний  
економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»,  
м. Київ, Україна

## ОФІЦІЙНІ РЕЗЕРВНІ АКТИВИ ТА ЇХ СУЧАСНА СТРУКТУРА

**Анотація.** Стаття присвячена дослідженню сучасних особливостей формування офіційних резервних активів в умовах фінансової глобалізації. У статті визначено ключові аспекти формування офіційних резервних активів відповідно до оновлених керівних принципів «Міжнародні резерви і ліквідність в іноземній валюті. Форма надання даних». Проводиться аналіз того, у яких конвертованих валютах виражені міжнародні резерви. Акцентовано на сучасних особливостях структури офіційних резервних активів, зокрема на ролю СДР та монетарного золота. Досліджуються обсяги міжнародних резервів України. Наголошується на необхідності подальших розробок у формуванні оптимальної структури офіційних резервних активів з огляду на нарощення кризових явищ та дисбалансів у країнах світу на сучасному етапі розвитку світової економіки.

**Ключові слова:** офіційні резервні активи, резерви в іноземній валюті, резервна валюта, резервна позиція у МВФ, СДР, монетарне золото, золотовалютні депозити, золото у свопах.

**Summary.** The article is devoted to the research of modern features of formation of official reserve assets in the conditions of financial globalization. The article defines the key aspects of the formation of official reserve assets in accordance with the updated guidelines "International reserves and liquidity in foreign currency. Form Data Provisioning ». An

*analysis is conducted in which convertible currencies are expressed by international reserves. The emphasis is on modern features of the structure of official reserve assets, in particular, the role of SDR and monetary gold. The volumes of international reserves of Ukraine are researched. It is emphasized the need for further development in the formation of the optimal structure of official reserve assets in view of the increase of crisis phenomena and imbalances in the countries of the world at the present stage of development of the world economy.*

*Key words: official reserve assets, reserves in foreign currency, reserve currency, IMF reserve position, SDR, monetary gold, gold and foreign currency deposits, gold in swaps.*

**Постановка проблеми.** Міжнародні фінансові кризи (наприкінці 1990-х років і у 2008-2010 рр.) підкреслили важливість сучасного поширення комплексної інформації про міжнародні резерви і ліквідність країни в іноземній валюті. Недоліки такої інформації створювали перепони прогнозування і подолання криз, оскільки слабкості й диспропорції фінансової системи залишалися прихованими. Наприклад, у багатьох країнах була відсутня закрита інформація про позабалансові операції офіційних органів, які могли тим чи іншим чином впливати на ресурси в іноземній валюті [11, с. 3] (прикладом може бути свопова угода Греції з «Goldman Sachs Group»).

Інформація щодо міжнародних резервів і ліквідності в іноземній валюті буде найкращим чином сприяти прийняттю обґрунтованих рішень у державному і приватному секторах, якщо країни будуть надавати ці дані в межах узгодженої, єдиної системи, і укріпленню архітектури міжнародної фінансової системи. Окрім того, це дозволить не тільки зовнішньому світу, але і всередині країни розуміти можливі загрози, які можуть існувати у зв'язку з наявним станом міжнародних резервів [11] (якщо їх обсяг недостатній або їх структура не є диверсифікованою і частка золота в ній є дуже незначною). Тому у 2013 році співробітниками Статистичного департаменту МВФ (СТА) оновлено керівництво «Міжнародні резерви і ліквідність в іноземній валюті. Форма надання даних: керівні принципи», яке було видане у 2001 року, що дозволило покращити надання даних щодо офіційних резервів країн та їх структури.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання формування офіційних резервних активів у країнах і світі в цілому на сучасному етапі розвитку глобальної економіки розглядаються в роботах таких учених, як Джеймс Терк, Обстфельд М., Шамбау Дж., Тейлор А., Красавіна Л.Н., Богдан Т.П., Клімова О. З., Виноградова А.В. та інші. Невирішеними раніше компонентами загальної проблеми щодо офіційних резервних активів залишаються питання щодо сучасних принципів формування їх структури, а також щодо формування золотовалютних резервів та їх структури в Україні. Саме цим проблемам присвячено наукову працю.

**Формулювання цілей наукової праці.** Метою дослідження є сучасні принципи формування офіційних резервних активів та їх структури для можливого прогнозування й подолання криз у світовому глобальному фінансовому середовищі.

Для досягнення поставленої мети були сформульовані такі завдання:

- проаналізувати основи й цілі формування міжнародних резервів;
- визначити особливості сучасної структури офіційних резервних активів; місце золота у структурі;
- проаналізувати обсяг та структуру офіційних резервних активів в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У «Керівництві з платіжного балансу і міжнародної інвестиційної позиції; Шосте видання (КПБ6)» була введена базова концепція міжнародних резервів. Міжнародними резервами країни називають «... зовнішні активи, які є у вільному розпорядженні органів грошово-кредитного регулювання і контролюються ними з метою забезпечення потреб у фінансуванні платіжного балансу, проведення інтервенцій на валютних ринках для здійснення впливу на валютний курс і в інших відповідних цілях (таких як підтримання довіри до валюти і економіки, а також як основи для зовнішнього позичання)» [9, пункт 6.64, с.144].

Офіційні резервні активи включають: 1) резерви в іноземній валюті, до яких належать 1.1) цінні папери; 1.2) загальна сума готівкової валюти і депозити; 2) резервна позиція у МВФ; 3) СДР; 4) золото (включаючи золотовалютні депозити і, у відповідних випадках, золоті свопи); 5) інші резервні активи [11, с.13].

Резерви в іноземній валюті представлені цінними паперами (це високоліквідні, що реалізуються на ринку, цінні папери, які забезпечують участь у капіталі, і боргові цінні папери (наприклад, 30-річні казначейські облігації США) [11, с.18] і загальною сумою готівкової валюти й депозитами. Щоб резерви в іноземній валюті були ліквідними, вони мають бути номіновані в конвертованих іноземних валютах. [9, пункт 6.72, с.145]. Конвертованими, або резервними, валютами, тобто валютами, які можуть вільно використовуватися для розрахунків за міжнародними операціями, на сьогодні є національні валюти провідних промислово розвинених країн (долар США, євро, фунт стерлінгів, японська єна, швейцарський франк, австралійський долар, канадський долар, китайський юань), обсяги яких представлені у таблиці 1.

Таблиця 1

**Валютний складник офіційних резервів в іноземній валюті (млрд дол)**

	Q3 2014	Q3 2015	Q3 2016	Q3 2017	% Q32017
<b>Загальні резерви в іноземній валюті (світ, усього)</b>	<b>11758,0</b>	<b>11185,0</b>	<b>10995,5</b>	<b>11296,6</b>	<b>100</b>
<b>Розподілені резерви, вимоги у</b>	<b>6916,5</b>	<b>7250,8</b>	<b>8357,1</b>	<b>9646,0</b>	<b>85.39</b>
доларах США	4467,2	4751,1	5406,1	6125,6	63.50
євро	1491,6	1434,1	1643,4	1932,8	20.04
китайських юанях				107,9	1.12
японській єні	246,8	253,0	349,9	436,0	4.52
фунтах стерлінгах	259,2	333,8	368,1	433,5	4.49
австралійських доларах	116,3	120,0	150,2	171,1	1.77
канадських доларах	124,0	126,4	159,9	192,8	2.00
швейцарських франках	15,9	18,3	14,8	16,3	0.17
інших валютах	195,6	214,1	264,8	230,0	2.38
<b>Нерозподілені резерви</b>	<b>4.841,4</b>	<b>3934,2</b>	<b>2638,4</b>	<b>1650,6</b>	<b>14.61</b>

Джерело: складено за даними [10]

Таким чином, як свідчать дані таблиці 1, у третьому кварталі 2017 року загальні резерви в іноземній валюті виражені переважно в доларах США (63,5%). Резерви в іноземній валюті у структурі міжнародних резервів більшості країн займають найбільшу частку і, необхідно зауважити, переважно резерви в іноземній валюті представлені цінними паперами, наприклад, резерви в іноземній валюті в офіційних резервах Канади на 31 січня 2018 року становили 88,2%, з яких 89,76 % були представлені цінними паперами [12].

Резервна позиція в МВФ представляє собою суму «резервного траншу», тобто іноземної валюти, яку держава-учасник з короткостроковим повідомленням може вилучити з МВФ, і будь-якої заборгованості МВФ перед державою-учасником [11, с.22]. Вимоги до МВФ, що номіновані у СДР, вважаються вимогами в іноземні валюти. Держава-учасник може запозичити у МВФ щорічно до 145% своєї квоти і до 435% зростаючим підсумком при звичайному доступі. Понад ці два зазначених вище рівні може надаватися «виключний доступ», якщо виконуються конкретні критерії зниження ризиків [2, с.11].

Спеціальні права запозичення (СДР) є, як відомо, штучною квазівалютою кошикового типу, курс якої публікується щодня і визначається на основі доларової вартості п'яти провідних валют світу [11, с.22]. СДР оцінюється за адміністративним курсом, що встановлюється МВФ. Склад кошику й вагові коефіцієнти підлягають періодичному перегляду [11, с.30]. Цей період перегляду становить п'ять

років або частіше, якщо цього вимагає розвиток ситуації у проміжний період. Від складу резервного кошику залежить курс СДР і те, у якій валюті країна отримає допомогу від МВФ.

Так, до 1 жовтня 2016 року було чотири валюти, питома вага яких становила у 2014 році: долар США (44%), євро (31%), єна (14%) і фунт стерлінгів (11%) (для порівняння, у 2009 році відповідно 41,4%, 36,8%, 12,6%, 9,2%). З 1 жовтня 2016 року китайський юань включили в кошик спеціальних прав запозичення — перша за останні 15 років зміна кошику СДР. Це означає, що валюта Піднебесної офіційно має стати світовим резервним активом, який обертається всередині Міжнародного валютного фонду (МВФ) поряд з доларом, євро, британським фунтом стерлінгів і японською ієною. У кошику СДР юаню віддали 10,92 %, тобто він на третьому місці після долара - 41,73 % (до введення юаня було 41,9%) та євро 30,93% (37,4%). Топ-5 замикають фунт стерлінгів з часткою 8,09 % (11,3%) і японська єна – 8,33% (9,4%) [5]. Юань – це єдина валюта в кошику з фіксованим курсом. Власне світовою резервною валютою з 1 жовтня 2016 року юань не вважається. Юань поки що не порівняний з частотою розрахунків доларами (44,8 %) і євро (27,2 %), що є головним показником затребуваності валюти. У 2015р. частка в юанях, за даними Міжнародної міжбанківської системи передачі інформації і здійснення платежів SWIFT, становила близько 3%, а вже наприкінці 2017 року впала до 1,5 % (хоча Бундесбанк у 2017р. і прийняв рішення включити юань у валютні резерви) [1]. Причинами такого становища може бути недостатньо вільний характер курсоутворення, маніпуляції уряду з курсом і відносно закрита економіка Китаю [8].

Золото (включаючи депозити в золоті і, у відповідних випадках, золото у свопі операції) – за цією статтею відображається золото, яке зберігається органами грошово-кредитного регулювання як резервний актив (золото у злитках і знеособлені золоті рахунки нерезидентів, які дають право вимагати поставки золота (монетарне золото) [9, пункт 5.67, 5.77, 6.78-6.83, с.117, 119, 145-146]. Монетарне золото оцінюється за ціною товарного золота [11, с.30]. У золотих свопах золото обмінюється на грошові кошти, і органи грошово-кредитного регулювання приймають на себе тверде зобов'язання викупити обмінну кількість золота в певну дату в майбутньому. Практика обліку золотих свопів різниться за країнами. Таким чином, золото, хоч і втратило роль і функції грошей, але й далі використовується як міжнародна платіжна й резервна цінність. Роль цієї функції золота зросла завдяки багаторазовому збільшенню його ціни на світових ринках. Золотий резерв чи золотий запас перебуває в розпорядженні центрального банку та/чи міністерства фінансів країни. Світовий запас золота оцінює Світова золота рада (World Gold Council).

Двадцять країн й інститутів володіли 88% усіх світових золотих резервів світу у 2016 році. Найбільшими серед них були США, потім Німеччина і Міжнародний валютний фонд (МВФ). Треба зауважити, що в

таких країнах світу, як Венесуела (76,9%), США (75,0%), Німеччина (70,2%), Італія (67,5%), Франція (64,9%), Нідерланди (66,3%), Португалія (61,0 %), Кіпр (65,2 %), Греція (60,2%), частка золота в їх золотовалютних резервах більша в порівнянні з резервами в іноземній валюті і, як бачимо, перевищує 60% (у Росії – 17,7%) [13].

Метою золотого резерву на першому етапі його створення й використання було забезпечити національну валюту еквівалентною вартістю, що виражена в золоті. На сьогодні золотий резерв є частиною золотовалютного резерву й виконує роль антикризового резерву і стабілізації/коригування курсу національної валюти. Окрім того, оскільки золото можна в будь-який момент використати як засіб платежу (продати золото, що є в розпорядженні країни на ринку золота за валюту, у якій необхідно розрахуватися з кредиторами, або напяму розрахуватися золотом), то значна частка золота у структурі міжнародних резервів означає певну захищеність країни у кризовій ситуації.

До інших резервних активів належать активи, які є ліквідними й можуть бути використані органами грошово-кредитного регулювання, але не включаються в інші категорії резервних активів (наприклад, позиції щодо нерезидентів за похідними фінансовими інструментами; короткострокові кредити в іноземній валюті, які погашаються за вимогою і які надані органами грошово-кредитного регулювання небанківським організаціям – нерезидентам; довгострокові кредити на трастових рахунках, що керуються МВФ і які можуть вільно використовуватися для задоволення потреб у фінансуванні платіжного балансу; інші фінансові активи, які не включаються в інші категорії, але є активами в іноземній валюті й можуть бути надзвичайно швидко використані) [11, с.24].

Міжнародні резерви України у 2014 році зазнали значного зниження, і якщо на 01.01.2014 року вони становили 20,42 млрд дол., то вже на 01.01.2015 року – 7,53 млрд дол. (тобто були на рівні 2004 року, коли в Україні було лише 6,94 млрд дол) [4]. На 31.01.2018 року золотовалютні резерви України становили 18,580 млрд дол. (таблиця 2), з них 5,67 % – монетарне золото (включаючи золоті депозити й золото у свопах).

Таблиця 2.

#### Офіційні міжнародні резерви України на 31 січня 2018 року (млн дол)

<b>I.A. Офіційні резервні активи</b>	<b>18580,34</b>	<b>100%</b>
(1) Резерви в іноземній валюті	15310,22	82,40%
(a) Цінні папери	14201,14	76,43%
(b) Загальна сума готівкової валюти і депозитів	1109,08	5,97%
(2) Резервна позиція в МВФ	0,15	0,00%
(3) СДР	2215,82	11,93%
(4) Золото (включаючи золотовалютні депозити й золото в свопах)	1054,15	5,67%
(5) Інші резервні активи	-	-

Джерело: складено за даними [3]

До кінця 2018 року Нацбанк України планує збільшити ЗВР за рахунок міжнародної допомоги до 20,5 млрд дол, а потім протягом 2019 та 2020 рр. у зв'язку з піковими виплатами за зовнішнім держборгом очікується формування дефіциту зведеного платіжного балансу, і тому до кінця 2020 року резерви будуть знижені до 18,6 млрд дол. [6]. З 18,6 млрд дол. ЗВР України 1 млрд дол. переданий в управління Всесвітнім банком, який керує резервами 53 країн [7]. Таким чином, на сьогодні обсяги і структура міжнародних резервів потребують подальшого нарощування для забезпечення захисту України від кризових явищ.

**Висновки.** Отже, офіційні резервні активи мають велике значення для країни у її відносинах з іншими країнами, і їх дисбаланс може призвести до певних кризових явищ як в середині країни, так і за її межами. Міжнародні резерви і їх структуру визначають «Керівництво з платіжного балансу і міжнародної інвестиційної позиції; Шосте видання (КПББ)» і «Міжнародні резерви і ліквідність в іноземній валюті. Форми надання даних: керівні принципи», розроблені й оновлені структурними підрозділами МВФ. Структура офіційних резервних активів у кількісному вираженні значно різниться за країнами — велику частку у більшості країн займають резерви в іноземній валюті (виражені в доларах США), хоча такі країни, як США, Німеччина та інші, тримають значну частку своїх міжнародних резервів у монетарному золоті. Таким чином, долар США та монетарне золото й надалі займають головне місце у структурі міжнародних резервів. Проте питання щодо формування оптимальної структури офіційних резервів, яка уможливила найбільшу безпеку для будь-якої країни з огляду на нарощення кризових явищ та дисбалансів на сучасному етапі розвитку світової економіки, залишається відкритим й потребує подальшого розгляду.

#### **Список використаних джерел**

1. Бундесбанк включил юань в валютные резервы. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.finclub.net>
2. Годовой отчет МВФ 2016. Совместный поиск решений. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.imf.org/pubs/pdf/ar16\\_rus](http://www.imf.org/pubs/pdf/ar16_rus)
3. Золотовалютные резервы Украины — [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.index.minfin.com.ua>
4. Золотовалютные резервы Украины. Структура и динамика изменения ЗВР Украины. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.insider.com.ua>
5. МВФ включил юань в корзину SDR с 1 октября 2016 года. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.delo.ua>
6. Нацбанк прогнозирует сокращение резервов. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.rian.com.ua>
7. НБУ передал Всемирному банку управление частью золотовалютных резервов. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.lb.ua>

8. Почему китайский юань не станет мировой резервной валютой. – [Электронный ресурс] — Режим доступа: [http:// www.news.rambler. ru](http://www.news.rambler.ru)
9. Руководство по платежному балансу и международной инвестиционной позиции; Шестое издание (РПБ6) – [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http:// www. imf.org](http://www.imf.org).
10. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER), International Financial Statistics (IFS). – [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http:// www.data.imf/org/](http://www.data.imf/org/) on:3/9/2018
11. International reserves and foreign currency liquidity : guidelines for data template — Washington, D.C. : International Monetary Fund, [ 2013] *Международные резервы и ликвидность в иностранной валюте. Форма представления данных: руководящие принципы.* – Вашингтон, округ Колумбия: Международный Валютный Фонд, 2014. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http:// www.imf. org](http://www.imf.org).
12. IMF Data – International Reserves and Foreign Currency Liquidity – Data Template By Economy. – [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.data.imf.org>)
13. World Gold Council. World official gold holding. International Financial Statistics, February 2018. — [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http:// www.goldreporter.de](http://www.goldreporter.de)

Приходченко Т.А.,  
к.е.н., доцент,  
ДВНЗ «Київський національний  
економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»,  
м. Київ, Україна

## ІНСТИТУЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ РЕГІОНАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

***Анотація.** Стаття присвячена питанням функціонування агентств регіонального розвитку (АРР) в Україні та Європі. Аналізується роль та місце АРР у соціально-економічному розвитку українських регіонів, визначаються їх основні завдання та переваги щодо забезпечення місцевого та регіонального розвитку. Надана характеристика напрямків діяльності АРР, виявлена їх роль у децентралізації влади, визначено відмінності від обласних державних адміністрацій, проаналізовано те, як вони сприяють співпраці між державним, приватним та громадським секторами.*

***Ключові слова:** регіон, місцевий та регіональний розвиток, державна регіональна політика, державне управління, агенції регіонального розвитку.*

***Summary.** The article is devoted to the functioning of the regional development agencies (RDA) in Ukraine and Europe. In the article is analyzing the role and place of RDA in the socio-economic development of Ukrainian regions, are defined their main tasks and advantages in direction of support of local and regional development. The characteristic activities of the RDA, identified their role in the process of decentralization, defined by how*