

Сучасні тенденції формування та управління золотовалютними резервами

Федір Олександрович Журавка,
завідувач кафедри бухгалтерського обліку і аудиту
ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми),
доктор економічних наук, професор

Артем Володимирович Колдовський,
аспірант
ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми)

Анотація. Проведено аналіз сучасних тенденцій формування та управління золотовалютними резервами.

Ключові слова: світова фінансова криза, золотовалютні резерви, оптимальний розподіл золотих запасів, центральний банк.

Постановка проблеми. В умовах інтеграційних процесів і фінансової глобалізації певною гарантією стабільності в періоди світових фінансових криз є формування золотовалютних резервів, адекватних масштабам національної економіки і рівню її інтегрованості в процес міжнародного руху капіталу.

Важливими проблемами при цьому є визначення ступеня їхньої забезпеченості та достатності, а також оптимізація структури та ефективне управління ними.

Останнє набуває особливої ваги в ситуації нестійкості світової валютної системи та значного впливу на національну економіку ризиків світового масштабу.

Необхідним елементом валютної політики центрального банку, пов'язаної з формуванням та управлінням офіційними золотовалютними резервами країни, є визначення їхньої оптимальної структури. Актуальність цього питання особливо підвищується у зв'язку з останніми тенденціями розвитку провідних світових економік, нестабільністю фінансових ринків, значною волатильністю валютних курсів, що змушує центральні банки диверсифікувати свої золотовалютні резерви.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивчення теоретичних і методологічних засад, розроблення практичних аспектів щодо формування оптимальної структури золотовалютних резервів у розрізі окремих складових, з урахуванням економічних і політичних особливостей певної країни наведено в наукових

працях А. Басова, Д. Беляєва, А. Лихачова, О. Лупіна, Г. Фетісова та інших.

При цьому значну увагу науковці приділяють дослідженню питань побудови ефективного механізму управління золотовалютними резервами.

Роботи зазначених авторів сприяли розширенню уявлень про золотовалютні резерви, а також методи та підходи щодо управління ними, проте в цих дослідженнях, на наш погляд, залишається недостатньо висвітленим досить широке коло питань, пов'язаних із побудовою цілісного механізму управління золотовалютними резервами.

Метою статті є дослідження світового досвіду щодо формування та управління міжнародними резервами, обґрунтування теоретичних і науково-методичних засад оптимізації структури золотовалютних резервів.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. На сучасному етапі розвитку структура золотовалютних резервів більшості країн і рівень її диверсифікації залежать від економічного стану країни, її місця у світовій економіці, стійкості національної валюти, а також ролі, яку відіграє валютно-курсова політика країни в регулятивному впливі на зовнішньоекономічну діяльність і динаміку експортно-імпортних операцій.

У сучасних умовах структура офіційних золотовалютних резервів, що формуються центральними банками більшості країн світу, включає, як правило, чотири основні компоненти (рис. 1).

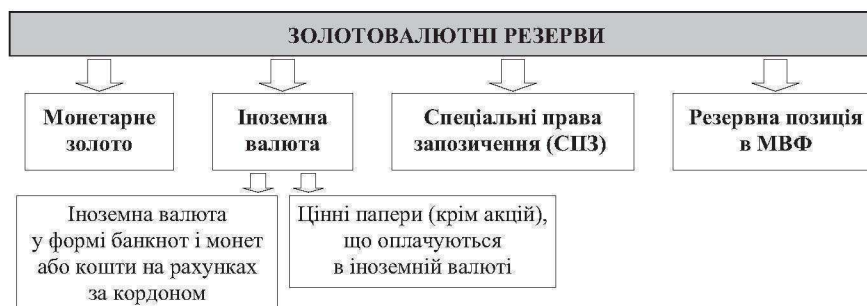


Рис. 1. Типова структура золотовалютних резервів



Проведемо дослідження формування золотовалютних резервів у розрізі окремих країн за підсумками 2011 року порівняно з аналогічним періодом попереднього року.

Загальний обсяг міжнародних резервів розвинених країн становив 4 607,4 млрд доларів США, або 44,3% сукупного обсягу світових резервів.

У регіональному розподілі міжнародних резервів частка активів, що є в розпорядженні лідерів світової економіки, залишається відносно невисокою. Обсяг резервів країн економічного і валютного союзу (далі – ЄВС) (включаючи Європейський центральний банк – далі ЄЦБ) становить 840,1 млрд доларів США (18,2% авуарів групи), Сполучені Штати Америки – 525,5 млрд доларів США (11,4%).

Японія, будучи винятком, володіє 1 137,8 млрд доларів США, або близько чверті сукупних авуарів розвинених країн.

Серед країн, що розвиваються, основна частина резервів (4 135,6 млрд дол. США) зосереджена в азійському регіоні. Ця величина відповідає приблизно 39,7% сукупних світових резервів і порядку 71,3% резервів країн із ринками, що формуються.

Відносно невеликі міжнародні резерви в європейських країн із перехідною економікою (без урахування Росії) – 411,4 млрд дол. або 7,1% резервних активів групи, а також у держав Центральної і Південної Америки (646,9 млрд дол., або 11,1%). Резерви Російської Федерації (524,5 млрд дол.) становлять 9% авуарів ринків, що формуються, і 5% сукупних світових міжнародних резервів.

Рівень достатності резервів, виражений у місяцях імпорту товарів і послуг, у світовому масштабі в середньому становить шість місяців, тобто вдвічі перевищує офіційно визнаний критерій (три місяці).

Найбільшим рівнем достатності володіють великі країни, що розвиваються, з високою схильністю до заощаджень і низькою залежністю від імпорту, – Китай, Росія, Тайвань, Бразилія, Перу, Аргентина, а також Японія. Найвищий показник достатності в Китаю – більше ніж два роки.

Золотовалютні резерви Китаю щодо ВВП перевищують «коефіцієнт Ренді», не говорячи про державний бюджет. Це зумовлено значно заниженим валютним курсом китайського юаня до долара США, а також дешевиною праці як фактора виробництва, що надає товарам китайської економіки підвищену конкурентоздатність на світових ринках.

Рівнем достатності понад рік володіють шість країн, від півроку до року – 26 країн.

До групи країн, рівень достатності резервів в яких є меншим за три місяці, входять 18 країн, у тому числі Сполучені Штати Америки, Німеччина, Великобританія та Нідерланди, які мають резервні валюти як національні і тому не прагнуть підтримувати значні резерви, незважаючи на значний імпорт. Залежність між місцем, що займає країна щодо достатності резервів, і місцем за обсягом резервів, як правило, вище у великих країн із нерезервними валютами, що, у тому числі, пов'язано з необхідністю накопичення значних резервів для підтримки обмінного курсу національної

валюти за обмеженого доступу до міжнародних ринків капіталу.

Отже, проведений аналіз доводить, що в сучасній практиці здійснення валютної політики центральними банками різних країн, акумулювання значних обсягів золотовалютних резервів здійснюється не з позиції регулювання валютного курсу національної грошової одиниці, а в рамках забезпечення можливості центрального банку протидіяти розповсюдженню глобальних фінансово-валютних криз.

Після фінансових криз 1990-х років і початку 2000-го для більшості країн, що розвиваються, акумулювання значних розмірів золотовалютних резервів розглядається як інструмент попередження кризових ситуацій [2].

Яскравим прикладом накопичення золотовалютних резервів з метою страхового захисту національного фінансового і валютного ринку є Японія, яка володіє другими за обсягами золотовалютними резервами у світі. При цьому Центральний банк Японії застосовує режим вільного плавання японської єни. У 2009 році золотовалютні резерви Японії становили 20% від ВВП країни.

Отже, незважаючи на кризовий стан світової економіки, збереглася тенденція до нарощування міжнародних золотовалютних резервів.

Власниками найбільших золотовалютних резервів є Китай, Японія та Росія, на частку яких припадає більш як половина міжнародних золотовалютних резервів.

Основним чинником, що забезпечує зростання розмірів золотовалютних резервів, є їх використання як певного страхового фонду з метою захисту національних валютних систем від спекулятивного переміщення капіталів на глобальному фінансовому ринку [3].

Центральні банки, намагаючись задовольнити страховий попит на золотовалютні резерви, використовують занижений рівень валютного курсу національних грошей, при застосуванні фіксованого режиму курсоутворення, що призводить до виникнення дисбалансів і порушення стабільності у світовій валютній системі.

З метою підтримання рівноваги на національних валютних ринках і забезпечення їх стабільності в довгостроковій перспективі доцільно реформувати механізм стабілізаційної функції міжнародних золотовалютних резервів шляхом формування міжнародною спільнотою єдиного світового золотовалютного резерву, який виконуватиме функцію страхового захисту світової валютної системи від ризику виникнення кризових явищ у цій системі.

Важливим аспектом сучасного розвитку системи управління золотовалютними резервами є формування їхньої оптимальної структури.

В умовах нестабільності особлива роль відводиться золотим запасам.

Отже, розглянемо особливості використання монетарного золота (золотого запасу) при формуванні золотовалютних резервів тієї чи іншої країни. Зазначимо, що монетарне золото (золотий запас) –



високочисте золото у формі монет, зливків або брусків не нижче за 995-ту пробу, що перебуває у власності та під контролем центрального банку або інших державних органів [1].

Золотий запас виконує роль своєрідного страхового фонду для отримання, у разі потреби, міжнародних платіжних засобів у формі вільно конвертованих валют (золото можна продати на відповідних спеціалізованих ринках).

Крім того, золотий запас може використовуватись і як застава для отримання зовнішніх кредитів в іноземній валюті.

Починаючи з 2010 року центральні банки світу демонструють тенденцію нагромадження частки золота у своїх резервах: вони перетворилися на чистих покупців золота вперше за останні два десятиліття. І 2011 року ця тенденція тривала, центральні банки збільшили частину золотих запасів більш ніж на 400 тонн золота.

Цей факт обумовлюється, передусім, зниженням привабливості інших резервних активів, зокрема облігацій, репутацію яких було серйозно підірвано кризою суверенного боргу.

За статистичними даними, на кінець 2011 року центральні банки країн із розвинутою економікою збільшили сегмент золотих запасів у середньому на 22%, у той час як центральні банки країн, що розвиваються, збільшили кількість золота в резервах у середньому менше ніж на 4%.

Ураховуючи цей факт, особливої актуальності набуває питання оптимального розподілу золотих запасів.

Аналіз резервів центральних банків країн, що розвиваються, виявив, що середній діапазон оптимальних асигнувань у золото збільшився з 8,4 до 10,0 відсотка.

Сучасні дослідження оптимального розподілу золотих запасів у резервах центральних банків показують надзвичайну роль золота в портфелі банків, хоча досі такі дослідження обмежувалися лише щодо долара США.

Дослідження показало, що оптимальним є розподіл золота від 1,5 до 16%, із середнім діапазоном 4,6–7,0% залежно від толерантності до ризику.

У складі резервів країн, що розвиваються, частка золота є незначною (у середньому 3,1%), дещо вищою є питома вага цього монетарного металу в резервах золотодобувних країн і деяких держав СНД. Зокрема, частка металевого компонента у структурі резервних активів Російської Федерації становить 7,7 відсотка.

Частка запасів золота, якими володіють розвинені країни в сукупних золотих світових авуарах становить 85,3%.

Протягом періоду дослідження золотий запас лідерів світового господарства майже не змінився, незначно знизилася лише авуари Німеччини (на 5,9 тонн) і Чехії (на 0,4 тонни). Бельгія ж, навпаки, наростила запаси на 9,7 тонн.

Більшість країн, що розвиваються, і країн із ринками, що формуються, навпаки, значно збільшили власні заощадження в золоті. Найбільш активно нарощували офіційні авуари в дорогоцінних металах Росія – на 127 тонн і Мексика – на 98 тонн, Таїланд збільшив золотий запас на 42 тонни, Білорусь – на 11 тонн. У цілому, обсяг офіційних авуарів у золоті цих країн зріс на кінець першого півріччя 2011-го щодо аналогічної дати попереднього року на 267,6 тонни, а їхня частка в загальносвітових запасах підвищилася із 13,8 до 14,7%.

На тлі зростання світових цін на золото 2010 року на 29% (з 1 092,5 до 1411,5 доларів за тройську унцію), а з початку 2011-го – ще на 7%, у першому півріччі 2011-го центральні банки купили дорогоцінного металу більше ніж за весь 2010 рік.

Приріст офіційних золотих запасів 2010 року становив 156 тонн, у першому півріччі 2011-го – 186 тонн.

Нарощення золотих авуарів, поряд із позитивною курсовою переоцінкою, зумовило збільшення золотого компонента у складі сукупних міжнародних резервів до 12%.

Висновки. Основні висновки полягають ось у чому.

1. Глобалізація та взаємна інтеграція світового і національних фінансових ринків обумовлюють необхідність наявності певних елементів, які захищатимуть національну економіку від негативного впливу ззовні. Одним із таких елементів є золотовалютні резерви, які розміщені в іноземні активи та слугують своєрідним буфером для економіки.
2. До складу золотовалютних резервів входять: монетарне золото, іноземні валюти [у формі банкнот і монет або коштів на рахунках за кордоном, цінних паперів (крім акцій), що оплачуються в іноземній валюті], спеціальні права запозичення (СПЗ), резервна позиція в МВФ.
3. За результатами визначення світових тенденцій акумулювання та використання міжнародних золотовалютних резервів з'ясовано, що, незважаючи на кризовий стан світової економіки, збереглася тенденція до їх нарощування. Власниками найбільших золотовалютних резервів у світі є Китай, Японія та Росія, на частку яких припадає більше ніж половина міжнародних золотовалютних резервів.

Список використаної літератури

1. Дзюблук О. В. Валютна політика : підручник / О. В. Дзюблук. – К. : Знання, 2007. – 422 с. – (Вища освіта XXI століття).
2. Марена Т. В. Особливості формування та розподілу світових золотовалютних резервів у сучасних умовах / Т. В. Марена // Вісник Донецького національного університету. – 2009. – № 1. – С. 387–394.



3. Журавка Ф. О. Проблемні аспекти вибору резервної валюти при формуванні та управлінні золотовалютними резервами: світові тенденції та Україна / Ф. О. Журавка // Вісник СевДТУ : зб. наук. пр. – Севастополь : СевНТУ, 2008. – Вип. 92 «Економіка і фінанси». – С. 72–77.

Summary. The paper analyzes modern tendencies of international reserves formation and managing.

Keywords: global financial crisis, international reserves, optimal gold reserves structure, central bank.