

О.Б. Лупін, канд. екон. наук, Національний банк України

ІНВЕСТИЦІЙНА ДЕКЛАРАЦІЯ ЯК СТРАТЕГІЧНИЙ ПЛАН УПРАВЛІННЯ ЗОЛОВОВАЛЮТНИМ РЕЗЕРВОМ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

Золотовалютний резерв за своєю економічною сутністю є хоча й високоліквідним, але довгостроковим інвестиційним активом держави. Історія практично не має прикладів, коли країна допускала зменшення до нуля власних золотовалютних резервів, навіть у перебігу валютної кризи.

Беручи до уваги значний обсяг золотовалютного резерву НБУ, який перевищує 20 % ВВП України, питання управління резервом та ефективності інвестиційних операцій з ним останнім часом привертають до себе увагу з боку урядових та громадських кіл. З економічної точки зору, п'ятипроцентний рівень дохідності золотовалютного резерву обумовлює зростання ВВП України тільки за рахунок цього фактора приблизно на 1 %.

Інвестиційна декларація є документом, який визначає інвестиційну стратегію інвестування коштів і широко застосовується у світовій інвестиційній практиці як інструмент комунікації між “спонсором” (клієнтом, власником коштів) та “інвестиційним менеджером” (професійним учасником фінансових ринків, який здійснює інвестиційні операції на користь клієнта). Специфікою управління золотовалютними резервами є те, що і “спонсором” і “інвестиційним менеджером” виступає Національний банк України: в першому випадку в особі керівних органів НБУ – Ради та Правління, а в другому – в особі структурних підрозділів, які задіяні в процесі здійснення операцій із золотовалютними резервами.

Розробка інвестиційної декларації складається з двох основних етапів:

1. Визначення рівня толерантності інвестора до ризику (дохідності).
2. Побудова еталонного диверсифікованого інвестиційного портфеля, що відповідає компромісу “ризик-дохідність”, визначеному на першому етапі.

На першому етапі визначається прийнятний компроміс “ризик-дохідність” для Національного банку України. У цінах на фінансові активи, які обертаються на ринку, вже закладена так звана “премія за ризик”. Інакше кажучи, чим більший рівень ризику бажає взяти на себе НБУ, тим більшим буде очікуваний рівень дохідності ЗВР. Для Національного банку України рівень толерантності до ризику визначається за допомогою економіко-статистичних методів таким чином, щоб з 95 %-ю ймовірністю не допустити втрат (від’ємного рівня дохідності) за результатами фінансового року.

На другому етапі визначається структура еталонного портфеля золотовалютних резервів. У Національному банку ця структура є трирівневою: перший рівень складає валютна структура ЗВР; другий

рівень складає інвестиційна структура ЗВР в розрізі резервних валют; на третьому рівні визначаються обмеження валютного, процентного та кредитного ризиків. Інвестиційна декларація золотовалютного резерву щорічно затверджується Правлінням Національного банку.

Протягом фінансового року структурні підрозділи, задіяні в процесі управління золотовалютним резервом, зобов'язані здійснювати операції з коштами ЗВР відповідно до інвестиційної декларації. Для того, щоб надати можливість дилерам Національного банку здійснювати активне управління золотовалютними резервами, в інвестиційній декларації передбачаються гранично допустимі межі відхилень фактичної структури ЗВР від еталонної.

Інвестиційна декларація на 95 % визначає майбутній фінансовий результат від інвестиційної діяльності з коштами золотовалютного резерву. Отже, від правильності визначення компромісу “ризик-дохідність” та встановлення еталонної структури золотовалютних резервів залежатиме не тільки фінансовий результат Національного банку України, але й динаміка економічного зростання України.

Лупін, О.Б. Інвестиційна декларація як стратегічний план управління золотовалютним резервом Національного банку України [Текст] / О.Л. Лупін // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика: зб. тез доповідей I Міжнародної науково-практичної конференції (25-26 травня 2006 р.). – Суми: УАБС НБУ, 2006. – С.110.