

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Центр заочної, дистанційної та вечірньої форм навчання
Кафедра міжнародних економічних відносин

До захисту допущено»
Завідувач кафедри
_____ Юрій ПЕТРУШЕНКО

22 січня 2024 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на здобуття освітнього ступеня магістр
зі спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини»
освітньо-професійної програми «Міжнародний бізнес»
на тему «ШЛЯХИ ФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ РЕЗЕРВІВ
ЦЕНТРАЛЬНИМИ БАНКАМИ»

Здобувача групи Ме.мз-22с

Андрій ТУШК

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень.
Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на
відповідне джерело _____ Андрій ТУШК

Керівник: доцент за кафедрою управління та міжнародних відносин, кандидат
економічних наук _____ Людмила ХОМУТЕНКО

Суми – 2024 рік

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Центр заочної, дистанційної та вечірньої форм навчання
Кафедра міжнародних економічних відносин

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ МАГІСТЕРСЬКУ
РОБОТУ

спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»

студенту другого курсу, групи Ме.мз-22с

Тупіка Андрія Олександровича

1. Тема роботи «ШЛЯХИ ФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ РЕЗЕРВІВ ЦЕНТРАЛЬНИМИ БАНКАМИ» затверджена наказом по університету від 23.11.2023 року №_№1334-VI (ЦЗДВН)
2. Термін подання студентом закінченої роботи «18» січня 2024 року
3. Мета кваліфікаційної роботи: аналіз та розуміння процесів формування міжнародних резервів центральними банками, вивчення їх ролі в економіці, а також визначення шляхів оптимізації управління цими резервами для забезпечення стабільності та ефективності фінансової системи
4. Об'єкт дослідження: процес формування та управління міжнародними резервами центральними банками.
5. Предмет дослідження: теоретичні та практичні аспекти формування міжнародних резервів, стратегії їх управління, вплив цього процесу на економічну стабільність та розвиток країн
6. Кваліфікаційна робота виконується на матеріалах українських та іноземних дослідників.
7. Орієнтовний план кваліфікаційної магістерської роботи, терміни подання розділів керівникові та зміст завдань для виконання поставленої мети

Розділ 1 Теоретичний аналіз формування міжнародних резервів, до 01.11.2023 року

У розділі 1 планується висвітлити наступні питання; основні поняття та визначення, роль міжнародних резервів в економіці, теоретичні аспекти формування резервів центральними банками

Розділ 2 Практичний аналіз міжнародних резервів, стратегії управління ними, до 14.11.2023 року

У розділі 2 пропонується провести Загальний огляд міжнародних резервів світових економік, висвітлити динаміку та тенденції у формуванні резервів в різних регіонах, визначити їх оптимальний склад, ризики та засоби їх зменшення

Розділ 3 Вплив формування міжнародних резервів на економічну стабільність, до 21.11.2023 року

У розділі 3 пропонується розглянути ефективність стратегій управління резервами, взаємозв'язок між рівнем резервів та економічною стабільністю, а також роль центральних банків у забезпеченні фінансової безпеки країни.

8. Консультації з роботи:

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1	доцент за кафедрою управління та міжнародних відносин, к.е. н. Хомутенко Л.І.	22.09.2023 р.	22.09.2023 р.
2	доцент за кафедрою управління та міжнародних відносин, к.е. н. Хомутенко Л.І.	22.09.2023 р.	22.09.2023 р.
3	доцент за кафедрою управління та міжнародних відносин, к.е. н. Хомутенко Л.І.	22.09.2023 р.	22.09.2023 р.

9. Дата видачі завдання: «22» вересня 2023 року

АНОТАЦІЯ

кваліфікаційної магістерської роботи на тему «ШЛЯХИ ФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ РЕЗЕРВІВ ЦЕНТРАЛЬНИМИ БАНКАМИ»

студента Тупіка Андрія Олександровича

Основний зміст кваліфікаційної магістерської роботи викладено на 58 сторінках, у тому числі список використаних джерел з 71 найменувань, який розміщено на 6 сторінках. Робота містить 2 таблиці, 1 рисунок, а також 1 принтскрин.

Мета кваліфікаційної магістерської роботи полягає у вивченні теоретичних засад, аналізі практики, що склалася та розробленні практичних рекомендацій по формуванню міжнародних резервів центральними банками.

Для досягнення поставленої мети та завдань були використані загальнонаукові методи дослідження: систематизація та узагальнення, порівняння, системний аналіз (аналізу наукових публікацій, монографій та статей, що стосуються міжнародних резервів, їх формування та управління, а також збір та аналіз концепцій, теорій та підходів, що визначають стратегії центральних банків у цьому контексті); статистичний аналіз (зібрання та обробку статистичних даних щодо рівня міжнародних резервів у різних країнах, їх динаміки за останні роки); емпіричні дослідження (аналіз практичних прикладів та кейсів країн, що успішно управляють своїми міжнародними резервами); компаративний аналіз (порівняння стратегій управління міжнародними резервами в різних країнах та визначення спільних та відмінних аспектів, а також аналіз взаємодії між міжнародними резервами та іншими факторами, такими як валютні курси, інфляція та інші макроекономічні показники); економетричне моделювання включає в себе використання економетричних методів для оцінки впливу різних факторів на рівень міжнародних резервів та побудову моделей для прогнозування

динаміки резервів та ефективності стратегій управління, розгляд конкретних кейсів країн, які зіткнулися з фінансовими кризами та використовують міжнародні резерви для стабілізації економіки.

Інформаційною базою кваліфікаційної магістерської роботи є річні звіти Національного банку України, аналітичні та статистичні дані економічних періодичних видань та офіційного сайту Національного банку України, внутрішні положення та нормативні документи, що регулюють діяльність структурних підрозділів НБУ, звітні дані Державного комітету статистики, нормативні акти Кабінету Міністрів України, аналітичні огляди та статистичні дані країн світу та міжнародних економічних інституцій: Світової організації торгівлі, Міжнародного Валютного Фонду, Світового банку та ін., дані інформаційно-аналітичних бюлетенів, а також періодичні видання та наукові публікації вітчизняних і закордонних науковців та практиків.

Ключові слова: МІЖНАРОДНІ РЕЗЕРВИ, ЦЕНТРАЛЬНІ БАНКИ, СТАБІЛЬНІСТЬ, ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ, ФІНАНСОВА БЕЗПЕКА.

Рік виконання кваліфікаційної роботи – 2023 рік

Рік захисту роботи – 2024 рік

ЗМІСТ

Вступ	7
1. Теоретичний аналіз формування міжнародних резервів	12
1.1. Основні поняття та визначення	12
1.2. Роль міжнародних резервів в економіці	17
1.3. Теоретичні аспекти формування резервів центральними банками	18
2. Практичний аналіз міжнародних резервів, стратегії управління ними	22
2.1. Загальний огляд міжнародних резервів світових економік	22
2.2. Динаміка та тенденції у формуванні резервів в різних регіонах	29
2.3. Оптимальний склад міжнародних резервів	32
2.4. Роль міжнародних фінансових інструментів у формуванні резервів	39
3 Вплив формування міжнародних резервів на економічну стабільність	42
3.1. Ефективність стратегій управління резервами	42
3.2. Взаємозв'язок між рівнем резервів та економічною стабільністю	46
3.3. Роль центральних банків у забезпеченні фінансової безпеки країни	48
Висновки	51

ВСТУП

Актуальність теми «Шляхи формування міжнародних резервів центральними банками» полягає в її значущості для фінансової стабільності та економічного розвитку країн. Дослідження цієї теми важливе з наступних причин:

- глобалізація та міжнародна торгівля: Зростання глобалізації призводить до збільшення обсягів міжнародної торгівлі та фінансових транзакцій. Це робить міжнародні резерви центральних банків ключовим інструментом для забезпечення платіжного балансу, уникнення фінансових криз та забезпечення фінансової стабільності;

- валютні ризики та коливання обмінних курсів: Зміни в обмінних курсах можуть впливати на експорт і імпорт товарів і послуг, а також на зовнішньоекономічну активність. Ефективне управління міжнародними резервами дозволяє зменшити валютні ризики та забезпечити стабільність валютного ринку;

- фінансові кризи та нестабільність ринків: Міжнародні резерви грають важливу роль у попередженні та подоланні фінансових криз. Центральні банки використовують резерви для зменшення впливу економічних труднощів та забезпечення стабільності фінансової системи;

- монетарна політика та інфляційні виклики: Вірно налаштована політика формування міжнародних резервів дозволяє центральним банкам ефективно впливати на грошову масу та інфляційні процеси в країні.

- стратегії управління фінансовими ризиками: Сучасні умови глобального економічного середовища вимагають розроблення нових стратегій управління міжнародними резервами для ефективного вирішення фінансових викликів.

Вагомий вклад у розробку та вивчення теоретичних основ створення, керування, використання та функцій міжнародних резервів зробили провідні вітчизняні та іноземні вчені, зокрема професор КНЕУ ім. Вадима Гетьмана МОРОЗ Анатолій Миколайович, член Наглядової Ради НБУ професор КОЗЮК Віктор Валерійович, колишній директор Національної економічної ради (США) САММЕРС Лоуренс Генрі, директор грошово-кредитного та економічного департаменту Швейцарського банку міжнародних розрахунків Клаудіо Боріо, Г. Галаті, А. Хіт, М. Бюссер, кандидат економічних наук Ольга Іванівна ЛИСАК, Едвард Труман, Г. Черг, Ю. Редді.

Не дивлячись на таких значних вчених, які приділяли увагу дослідженню цієї проблематики, вона продовжує бути об'єктом вивченням саме у сучасних умовах глобалізації загалом і залучення України до них зокрема.

Дослідження цієї теми може сприяти покращенню управління центральними банками, а також розробці ефективних стратегій для забезпечення стабільності фінансової системи на міжнародному рівні.

Метою даної кваліфікаційної роботи є аналіз та розуміння процесів формування міжнародних резервів центральними банками, вивчення їх ролі в економіці, а також визначення шляхів оптимізації управління цими резервами для забезпечення стабільності та ефективності фінансової системи.

До завдань дослідження необхідно віднести:

- аналіз теоретичних аспектів (полягає в розгляді основних понять і визначень, пов'язаних з міжнародними резервами, вивченні їх ролі в економіці) та практичний аналіз міжнародних резервів в різних країнах (планується опрацювати динаміку та тенденції формування резервів у світових економіках, а також виокремити окремі аспекти формування резервів в розвинених та розвиваючихся країнах);

- опрацювання основних світових стратегій управління міжнародними резервами (з'ясувати оптимальний склад міжнародних резервів, визначити

фактори, які впливають на нього та ризики, пов'язані з управлінням міжнародними резервами;

- визначення впливу формування міжнародних резервів на економічну стабільність в ході чого приділити увагу оцінці ефективності стратегій управління резервами на підтримку економічної стабільності, аналізу взаємозв'язку між рівнем резервів та стабільністю фінансової системи.

- формулювання основних висновків на основі проведеного дослідження.

Ці завдання спрямовані на отримання глибокого розуміння процесів формування та управління міжнародними резервами, а також на розробку конкретних рекомендацій для центральних банків щодо оптимальних стратегій управління цими резервами для досягнення фінансової стабільності та ефективності.

Об'єктом даної роботи є процес формування та управління міжнародними резервами центральними банками.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти формування міжнародних резервів, стратегії їх управління, вплив цього процесу на економічну стабільність та розвиток країн.

Конкретні аспекти, які включаються у предмет дослідження:

- структура міжнародних резервів: аналіз структури та складу міжнародних резервів, визначення основних активів, що утримуються у резервах;

- динаміка та тенденції формування резервів: вивчення динаміки змін у рівні міжнародних резервів в різних країнах та аналіз тенденцій у формуванні резервів та їх варіацій з часом;

- фактори, що впливають на формування резервів: визначення економічних, фінансових та політичних факторів, які впливають на рівень міжнародних резервів;

- аналіз взаємозв'язку між глобальними подіями та обсягом резервів.

- стратегії управління міжнародними резервами: Розгляд різних стратегій управління міжнародними резервами, використовуваних центральними банками, оцінка ефективності та ризиків, пов'язаних з різними стратегіями.

- вплив на економічну стабільність: аналіз взаємозв'язку між рівнем міжнародних резервів та стабільністю фінансової системи, оцінка ролі резервів у подоланні фінансових криз та забезпеченні стійкості економіки.

Це дозволить глибоко розкрити ключові аспекти формування та управління міжнародними резервами, а також зрозуміти їх вплив на економічний розвиток та стабільність країн.

При дослідженні теми використовувались такі наукові методи, як літературний аналіз (проведення систематичного аналізу наукових публікацій, монографій та статей, що стосуються міжнародних резервів, їх формування та управління, а також збір та аналіз концепцій, теорій та підходів, що визначають стратегії центральних банків у цьому контексті); статистичний аналіз (зібрання та обробку статистичних даних щодо рівня міжнародних резервів у різних країнах, їх динаміки за останні роки); емпіричні дослідження (аналіз практичних прикладів та кейсів країн, що успішно управляють своїми міжнародними резервами); компаративний аналіз (порівняння стратегій управління міжнародними резервами в різних країнах та визначення спільних та відмінних аспектів, а також аналіз взаємодії між міжнародними резервами та іншими факторами, такими як валютні курси, інфляція та інші макроекономічні показники); економетричне моделювання включає в себе використання економетричних методів для оцінки впливу різних факторів на рівень міжнародних резервів та побудову моделей для прогнозування динаміки резервів та ефективності стратегій управління, розгляд конкретних кейсів країн, які зіткнулися з фінансовими кризами та використовують міжнародні резерви для стабілізації економіки.

Вищезазначені наукові методи дозволили отримати комплексне та глибоке розуміння процесів формування та управління міжнародними

резервами центральними банками, а також надасть можливість розробити конкретні рекомендації для оптимізації цих процесів.

1 ТЕОРЕТИЧНИЙ АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ РЕЗЕРВІВ

1.1. Сутність та основні поняття міжнародних резервів.

Основну увагу при дослідженні цього розділу планується зосередити на розгляді пов'язаних із міжнародними резервами термінів, таких як «центральні банки», «міжнародні валютні резерви», «золотовалютні запаси», «стратегії управління резервами», «визначення ролі центральних банків у формуванні та управлінні цими резервами».

За результатами виконання вищезазначених заходів, буде вивчена роль міжнародних резервів в економіці. З цією метою, пропонується провести аналіз важливості міжнародних резервів для забезпечення стабільності валютного ринку та платіжного балансу, розглянути функції, які виконують міжнародні резерви у макроекономіці.

При розгляді вищенаведених напрямків дослідження теми кваліфікаційної роботи, також буде необхідно зосередити увагу на теоретичних аспектах формування резервів центральними банками. З цією метою пропонується вивчити теорії щодо джерел та мотивації формування міжнародних резервів, провести їх аналіз щодо оптимального рівня резервів та їх структури.

При висвітленні питань щодо засобів формування міжнародних резервів вбачається за доцільне розглянути різні інструменти та активи, які можуть бути використані центральними банками для формування резервів (валюта, золото, міжнародні фінансові інструменти), визначити переваги та недоліки різних видів резервів, а також фактори, що впливають на формування резервів. Передбачається визначити економічні, фінансові та політичні чинники, які впливають на рівень міжнародних резервів та провести розгляд валютних ризиків та факторів зовнішньої торгівлі, що впливають на формування резервів.

Окремо необхідно проаналізувати сучасні тенденції у формування міжнародних резервів у світовій економіці, вивченню впливу глобальних економічних змін на стратегії управління резервами.

Також планується розглянути різні стратегії, такі як активна та пасивна стратегії управління, стратегії оптимізації портфеля, стратегії диверсифікації; провести аналіз ризиків та можливостей, пов'язаних із вибором конкретної стратегії.

Опрацювання вищевикладених питань допоможе отримати глибоке розуміння основних концепцій та підходів до формування міжнародних резервів, а також створить теоретичну основу для подальших етапів дослідження.

Як вже зазначалося вище, для якісного виконання поставленого завдання необхідно детермінувати такі базові поняття, як «центральний банк», «міжнародні резерви», «стратегія управління резервами», що пропонується зробити нижче

1) центральний банк - це орган влади (як правило, незалежний), який здійснює повноваження по регулюванню діяльності банків у країні, проведенню грошово-кредитної (монетарної) та валютно-курсової політики.

В Україні Центральним банком є Національний банк України, що визначено ст. 99 Конституції України та профільним Законом України «Про національний банк України».

В більшості країн Євроатлантичного регіону функції центральних банків закріплювалися за певними банками із середини дев'ятнадцятого – початку двадцятого століть, що дозволяє виокремити еволюційний (становлення банку протягом тривалого історичного часу) та директивний (створення банку на підставі рішення вищого органу державного управління) шляхи утворення таких банків, а саме:

Заслуговує на увагу, що директивно можливо не тільки створювати Центральні банки, але й розформувати їх.

В якості прикладу може бути наведена ситуація, яку ми можемо спостерігати в режим он-лайн.

Так, новообраний президент Аргентини Хавер Мілей (дотримується лібертаріанських поглядів) в якості одного із своїх передвиборчих лозунгів висував необхідність розформування місцевого Центрального банку та введення в якості національної валюти долару США (нібито, у т.ч. для боротьби з інфляцією, яка станом на третій квартал поточного року становить 140%). Такий варіант розвитку подій, на мою думку, носить демагогічний та популістичний характер, бо, скоріш за все буде заблокований на етапі реального обговорення зусиллями міжнародних партнерів (МВФ, МФК, ФРС США тощо).

За формою власності Центральні банки можуть бути державні (сто відсотків статутного капіталу належить державі - Німецький федеральний банк (BundesBank), Банк Англії (Bank of England); змішані (капітал банку належить представникам приватного сектору економіки та державі (Австрійський національний банк, Банк Японії,); акціонерні (США — сто відсотків статутного капіталу федеральних резервних банків знаходяться у власності банків членів Федеральної резервної системи).

Центральний банк може функціонувати як єдиний банк з місцевими представництвами/управліннями або ж діяти за федеративним принципом. Структура насамперед пов'язана з територіальним устроєм відповідної країни (унітарна чи федеративна). В якості прикладу можливо навести Німецький федеральний банк (BundesBank) - це єдиний банк до складу якого входять центральні банки земель і мережа відділень, бо ФРН є федеративною республікою за територіальним устроєм і кожна земля наділена широким спектром повноважень.

У той же час, система Центрального банку США структурно складається із Ради керуючих Федеральної резервної системи, дванадцяти резервних банків, Федерального комітету з операцій на відкритому ринку, Федеральної консультативної ради.

До складу Європейської системи центральних банків входять Європейський центральний банк і центральні банки країн — учасниць Європейського союзу (ЄС).

2) міжнародні валютні резерви.

Науковці дають наступні поняття міжнародних резервів:

- доктор економічних наук, професор Мороз Анатолій Миколайович тлумачить МР як «запаси резервних активів, які можуть використовуватися для здійснення міжнародних розрахунків країни, виплат за борговими зобов'язаннями як перед урядовими установами, так і комерційними та фінансовими структурами інших держав та міжнародних фінансових організацій»

- кандидат економічних наук Грицишин Анна Тарасівна - «міжнародні резерви є змінною, яка узгоджує внутрішню й зовнішню рівновагу економіки, і є основним трансмісійним механізмом (разом із валютним курсом) у системному зв'язку між платіжним балансом і монетарною політикою, а також одним із визначальних каналів пристосування до нових зовнішніх рівноважних умов»;

- кандидат економічних наук Колдовський Артем Володимирович - «золоті і валютні резерви країни – це частина її національного багатства, яка знаходиться у найбільш ліквідній формі і може бути у будь-який момент використана для міжнародних розрахунків».

Узагальнюючи вищезазначені визначення, можливо сформулювати основні підходи до визначення поняття міжнародних резервів:

- це ліквідні засоби, що перебувають під управлінням центрального банку країни (їх використовують для управління валютним курсом та пом'якшення шоків у зовнішній торгівлі);

Окремо треба викласти тлумачення міжнародних резервів, які дають міжнародні фінансові організації.

Так, згідно з визначенням Міжнародного валютного фонду (МВФ), «міжнародні резерви – це зовнішні активи, які перебувають у вільному

розпорядженні органів грошово-кредитного регулювання і контролюються ними з метою задоволення потреб у фінансуванні платіжного балансу, проведення інтервенцій на валютних ринках з метою впливу на валютний курс та в інших відповідних цілях (таких як підтримка довіри до валюти та економіки, а також в якості основи для зовнішнього запозичення)».

За базовою концепцією МВФ міжнародні резерви країни – це зовнішні активи у вільному розпорядженні органу грошово-кредитного регулювання і контролюється ним в цілях забезпечення потреб у фінансуванні платіжного балансу, проведенні інтервенцій на валютних ринках для впливу на валютний курс та інших цілях (таких як підтримка довіри до валюти і економіки, як основи для зовнішнього запозичення).

Підсумовуючи викладене, міжнародні валютні резерви представляють собою фінансові активи, що утримуються центральним банком країни або іншою уповноваженою організацією для підтримки зовнішньоекономічної стійкості та забезпечення можливості здійснення платежів у міжнародній торгівлі. До резервів включають золотовалютні запаси, до складу яких входить золото та іноземні валюти, які утримуються центральним банком країни для стабілізації валютного ринку та забезпечення фінансової безпеки.

3) стратегія управління резервами - сукупність методів та підходів, які використовуються центральними банками для оптимізації формування та управління своїми міжнародними резервами. Стратегії можуть включати в себе диверсифікацію портфеля (глобальна диверсифікація - центральний банк розподіляє свої міжнародні резерви між різними валютами та їхніми ринками, що дає перевагу зменшення ризиків від зміни валютних курсів та політичних подій в конкретних регіонах; регіональна диверсифікація - центральний банк зосереджує свої інвестиції в резервні активи на валютах конкретних регіонів або країн, що дає перевагу в підвищенні стійкості до регіональних економічних чинників та подій); оптимізацію валютного складу (Центральний банк вибирає валюти, які вважаються стабільними та мають низький ризик втрат вартості або активно використовувати валюти своїх ключових

торговельних партнерів для забезпечення легкої конвертовності та обслуговування торгівлі), а також використання різних фінансових інструментів.

4) оптимальний склад резервів - співвідношення різних видів активів у портфелі міжнародних резервів, яке максимізує безпеку та ліквідність при мінімізації ризиків.

5) валютні ризики - можливість втрат або непередбачувані зміни вартості міжнародних резервів через коливання обмінних курсів валют.

6) платіжний баланс - баланс економічних та фінансових транзакцій країни з іншими країнами, який включає експорт та імпорт товарів та послуг, інвестиції, трансферти та інші платежі.

7) платіжна нерівновага - ситуація, коли платіжний баланс країни має дефіцит або перевищення, що може впливати на рівень міжнародних резервів та валютний ринок.

Ці поняття та визначення становлять основну теоретичну основу для розуміння процесів формування та управління міжнародними резервами центральними банками.

1.2. Роль міжнародних резервів в економіці

Міжнародні резерви виконують ряд важливих функцій у економіці країни, сприяючи її стабільності та забезпечуючи ефективне функціонування міжнародних фінансових відносин.

Світова наука виділяє наступні функції міжнародних резервів:

- стабілізація валютного ринку - міжнародні резерви дозволяють країні активно втручатися на валютному ринку, утримуючи стійкість національної валюти. Це особливо важливо в умовах коливань валютних курсів та забезпечення конкурентоспроможності національних експортерів.

- підтримка платіжного балансу - Міжнародні резерви використовуються для коригування дефіциту або перевищення в платіжному балансі. Вони допомагають компенсувати негативний баланс торгівлі та інші платіжні нерівноваги.

- захист від економічних криз - міжнародні резерви можуть бути використані для подолання фінансових труднощів та запобігання економічним кризам. Вони надають країні можливість використовувати стабілізаційні заходи в разі потреби.

- забезпечення ліквідності - міжнародні резерви дозволяють країні бути ліквідною на міжнародному рівні. Це особливо важливо в умовах збільшення обсягів міжнародних торговельних та фінансових транзакцій.

- захист від зовнішніх шоків - міжнародні резерви виступають як страховий фонд для країни у випадку економічних або фінансових криз. Вони надають додатковий захист від зовнішніх негараздів та допомагають зберегти фінансову стабільність.

- підтримка монетарної політики - міжнародні резерви надають центральному банку інструмент для впливу на грошову політику, включаючи контроль над грошовою масою та відсутність необхідності негайно впроваджувати заходи зміни обліку обсягів національної валюти.

- забезпечення довіри інвесторів - великі міжнародні резерви можуть служити показником економічної стабільності та надійності країни для іноземних інвесторів та кредиторів.

Загалом, міжнародні резерви виступають ключовим інструментом для забезпечення стабільності та ефективності економіки країни в умовах глобалізації та високої міжнародної взаємодії.

1.3. Теоретичні аспекти формування резервів центральними банками

Розглянемо мотиваційні аспекти формування міжнародних резервів, джерела їх формування, оптимальний рівень, склад та динаміку формування резервів.

Важливими мотивами формування резервів центральними банками є профілактика криз та економічна стабільність (Центральні банки формують резерви для зменшення ризику фінансових криз, економічних труднощів та для забезпечення стабільності валютного ринку) та захист від зовнішніх шоків (міжнародні резерви слугують захистом від негараздів, таких як несподівані зміни на міжнародних фінансових ринках чи інші економічні труднощі).

Сучасна наука виділяє такі джерела формування резервів Центральних банків, як позитивний торгівельний баланс – у країнах, де надходження від експорту є більшими чим витрати за імпортом резерви можуть формуватися шляхом використання експортних доходів; приватні капіталовкладення, які можуть формуватися шляхом залучення приватних іноземних інвестицій та капіталовкладень; кредитування, позики, надання фінансових гарантій; випуск фінансових інструментів (наприклад, внутрішніх або зовнішніх облігацій)

Важливим моментом в діяльності Центральних банків є підтримання оптимального рівня міжнародних резервів. Необхідно зазначити, що оптимальний рівень резервів визначається з урахуванням різних факторів, таких як економічна нестабільність, ризику та мети монетарної політики.

Виділяють кілька моделей, які використовуються для визначення оптимального рівню міжнародних резервів.

1) модель попиту на резерви - базується на розрахунках рівня резервів, необхідних для забезпечення стабільності обсягів міжнародної торгівлі та платіжного балансу. Модель враховує такі чинники, як торговельний баланс, зовнішній борг тощо;

2) модель оптимального портфеля - спрямована на максимізацію доходів та мінімізацію ризиків шляхом ефективного розподілу міжнародних резервів між різними видами активів, такими як валюти, золото, та фінансові інструменти;

3) модель валютного курсу - фокусується на вивченні впливу різних чинників на валютний курс і визначає оптимальний рівень резервів для зменшення валютного ризику;

4) модель покриття експорту - базується на розрахунках рівня резервів, необхідних для покриття можливих втрат, пов'язаних з коливаннями цін на експортні товари та послуги;

5) модель порогових значень - визначає оптимальний рівень резервів як функцію вартості втрат або витрат при досягненні певного порогового значення;

6) модель оптимальної рівноваги - об'єднує різні аспекти економічної політики, враховуючи рівень міжнародних резервів як частину загальної стратегії монетарно-фінансової політики.

Всі вони можуть застосовуватися як поодиночі, так і разом, залежно від поточної ситуації, її динаміки та мети центрального банку. Вони допомагають визначити оптимальний баланс між забезпеченням ліквідності та доходів, а також між зменшенням ризиків та максимізацією можливостей в управлінні міжнародними резервами.

З метою ефективного управління міжнародними резервами необхідно виважено підходити до їх складу. Склад міжнародних резервів може варіюватися від країни до країни, але основні складові зазвичай включають іноземні валюти (серед найпоширеніших є долар США, євро, юань, фунт стерлінгів, ієни та інші); золото (використовується як актив для забезпечення стабільності вартості резервів та захисту від інфляції); іноземні облігації та цінні папери у т.ч. приватних компаній та фінансових установ; спеціальні права запозичення (SDR, є міжнародними резервними активами, створеними МВФ, які складаються з корзини кількох валют, таких як долар США, євро, юань, фунт стерлінгів та ієна); специфічні іноземні активи (може включати інші види іноземних активів, які країна вважає придатними для утримання у своїх резервах); ліквідні активи (наприклад, короткострокові депозити у

комерційних банках та інші інструменти, які можуть бути швидко конвертовані в готівку).

На сучасному етапі поширення набуває криптовалюта – Bitcoin/BTC та або Ефір/Etherium, впроваджуються як елемент ЗВР, а також платіжний засіб в низці країн Латинської Америки, зокрема: Сальвадорі, Колумбії тощо. За даними відкритих засобів масової інформації ФРС США офіційно утримує 215000 біткоінів (станом на 12.12.2023р. вартує орієнтовно 9 мільярдів доларів США) при загальній капіталізації ринку орієнтовно 820 мільярдів доларів США. Яка сума належить уряду США неофіційно – не відомо.

Склад міжнародних резервів визначається стратегією країни та її метою використання резервів. Країни можуть розглядати різні види активів як засіб для забезпечення ліквідності та зменшення ризиків у валютних операціях.

Динаміка формування міжнародних резервів є результатом впливу різних факторів, що змінюються в часі.

Сучасні науковці виділяють наступні фактори та тенденції, що впливають на динаміку формування резервів центральними банками:

- економічна стабільність. Центральні банки зазвичай намагаються формувати достатньо резервів для забезпечення стабільності своєї валюти та фінансової системи. І навпаки, економічна нестабільність або очікування можливих труднощів може призвести до збільшення обсягу міжнародних резервів.

- торговельний баланс. Країни, що мають значний торговельний баланс, можуть активно формувати резерви через надходження валюти від експорту товарів та послуг.

- курсові ризики. Країни можуть утримувати резерви для захисту від негативних валютних коливань.

- інфляційний тиск - збільшення інфляції може призвести до зниження вартості національної валюти, що стимулює центральний банк накопичувати міжнародні резерви для зменшення ризиків.

- геополітичні/геоекономічні події («чорні лебеді» планетарного масштабу) - геополітичні або геоекономічні турбуленції можуть призвести до нестабільності на ринках і впливати на рішення щодо формування резервів.

- зовнішні борги/зобов'язання.

- зміни в міжнародних економічних умовах.

Ці фактори взаємодіють, і динаміка формування резервів може змінюватися від країни до країни та залежати від конкретних обставин.

2 ДОСЛІДЖЕННЯ ФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ РЕЗЕРВІВ ТА СТРАТЕГІЙ УПРАВЛІННЯ НИМИ

2.1. Практичний аналіз міжнародних резервів світової економіки

Протягом ХХ століття і майже чверті ХХІ століття популярність резервних валют постійно мінялася, що мало причинами стан національних економік, геополітичний вплив тощо. Наприклад, на початку ХХ століття долар США мав частку в 0% в світових резервів, а фунт стерлінгів – 62%. Станом на поточний час, ситуація майже протилежна – долар США займає 60%, а фунт стерлінгів – менше 5%.

На підставі аналізу даних Міжнародного валютного фонду, Європейського банку реконструкції та розвитку автором узагальнена та викладена у вигляді таблиці динаміка змін міжнародних резервів в світових валютних системах (у відсотках)

Таблиця 1.1 - динаміка змін міжнародних резервів в світових валютних системах (у відсотках)

Валюта	1900	1920	1940	1960	1980	2000	2020
Долар США	0	28,4	27,9	61,7	57,9	71,2	59
Євро	0	0	0	0	17,5	18,5	21,2
Німецька марка	14,7	4,2	0	0	12,9	0	0
Японська єна	0	0	0	0	3,9	5,8	6,0
Фунт стерлінгів	62	57,3	68,9	35,1	2,4	2,7	4,7
Китайській юань	0	0	0	0	0	0	2,3
Канадський долар	0	0	0	0	0	0	2,1
Австралійський долар	0	0	0	0	0	0	1,8
Швейцарський франк	0	0	0,8	0,3	2,2	0,3	0,2
Голландський гульден	0	3,9	0,3	0,1	0,9	0	0
Французький франк	17,5	6,2	2,1	1,3	1	0	0
Інші	5,7	0	0	1,6	1,3	1,5	2,7

Також важливою складовою міжнародних резервів є золото, яке прийнято розділяти за наступними видами:

- золото в зливках – фінансовий актив, для якого відсутнє кореспондуюче зобов'язання. Має форму монет, злиwkів, брусків з чистим змістом металу не менше 955-проби;

- золото, яке зберігається на золотих рахунках відповідального зберігання – представляє з себе право власності на конкретний золотий предмет, можливість придбання, зберігання та продажу злиwkів інвестиційної якості на замовлення клієнта. Рахунки такого типу забезпечують право власності на золото в повному обсязі;

- золото на знеособлених золотих рахунках (т.зв. «золоті депозити») центральних банків які представляють із себе право вимагати постачання золота;

- золото в свопових операціях.

Золото продовжує грати важливу роль в міжнародних резервах у зв'язку із наступними чинниками:

- є інструментом «хеджування» ризиків інфляції на довгострокову перспективу;

- є високоліквідним активом;

- має високий ступінь захисту від валютних ризиків, та, відповідно, низьку волатильність;

- відсутній ризик дефолту.

Нижче пропоную розглянути таблицю топ-10 країн світу із запасами золота (станом на вересень 2023 року, кількість у тоннах)

Таблиця 1.2 - Топ-10 країн світу із запасами золота

№	2003	2013	2023
1	США - 8134,9	США-8133,5	США-8133,5
2	ФРН-3439,5	ФРН-3781,5	ФРН-3352,6
3	Франція – 3024,7	Італія – 2451,8	Італія -2451,8
4	Італія – 2251,8	Франція -2435,4	Франція-2436,9

5	Швейцарія - 1633,3	КНР – 1054,1	рф – 2329,6
6	Нідерланди -777,5	Швейцарія – 1041,1	КНР – 2113,5
7	Японія – 765,2	рф – 1035,2	Швейцарія - 1040
8	КНР – 600	Японія – 765,2	Японія - 846
9	Іспанія -523,4	Нідерланди -612,5	Індія – 797,4
10	Португалія – 517,2	Індія – 557,7	Нідерланди – 612,5

Пальму першості стабільно тримає США, причому обсяг їхнього резерву в золоті практично не змінюється: 2003 рік – 8134,9 тонн, 2013 та 2023 рік – 8133,5 тонн.

Друге місце за собою зберігає Німеччина: 2003 рік – 3439,5 тонн, 2013 рік – 3387,1 тонн, 2023 рік – 3352,6 тонн.

На третьому місці за запасами золота в 2003 році була Франція (3024,7 тонн), але тепер вона була посунена з п'єдесталу лідерів та опустилася на четверте (2436,9 тонн станом на поточний рік). Італія демонструє стабільність в своїй політиці управління міжнародними резервами і у період з 2013р. по 2023р. обіймає третє місце – 2451,8 тонн.

Заслуговує на увагу, що значно збільшила запаси резервів в золоті Китайська народна республіка. Якщо в 2003 році КНР мала 600,0 тонн згаданого дорогоцінного металу, то в 2023 році – 2113,5 тонн, що дозволило обійняти шосте місце.

Ймовірно, КНР нарощує фізичні запаси золота, прогнозуючі подальше скорочення економічного зростання, відтік інвестицій та перенесення виробництва (у т.ч. у зв'язку із агресивною політикою по відношенню до Тайваню) та можливу конфронтацію із США.

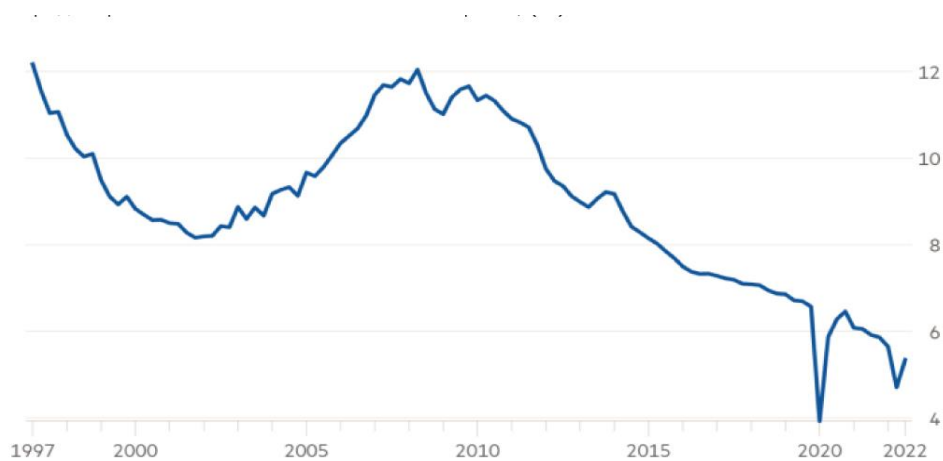


Рисунок 1.1 – Середньорічний ВВП Китаю за період 1997-2022 рр.

Як ми бачимо, загальносвітова тенденція має напрямок на збільшення обсягу міжнародних резервів.

Як вже було зазначене в попередніх розділах, міжнародні резерви є ключовим елементом фінансової системи світової економіки і відіграють важливу роль у забезпеченні фінансової стабільності, обміну товарами та послугами між країнами та управлінні валютними ризиками.

Розгляд зазначеного питання пропонується провести на прикладі таких країн ЄС як Республіка Болгарія, Естонська Республіка, Латвійська Республіка, Литовська Республіка, Республіка Польща, Румунія, Словацька Республіка, Республіка Словенія, угорська республіка, Чеська Республіка.

На прикладі цих країн можливо підтвердити твердження щодо тенденції на зростання міжнародних резервів протягом останнього часу.

Так, спільний обсяг міжнародних резервів у цих країнах збільшився трохи більше, ніж на сто п'ятдесят відсотків протягом останніх десяти років та практично вшестеро – за останні двадцять років. Узагальнена кількість міжнародних резервів у вищезазначених країн ЄС станом на 2023 рік становить 486 млрд. доларів США зі збільшенням на 86 млрд. доларів США з 2018 року.

В 2018 році міжнародні резерви згаданих держав становили чотириста мільярдів доларів США, в 2008 році – двісті п'ятдесят вісім мільярдів доларів США, а в 1998 році – шістдесят вісім мільярдів доларів США відповідно.

Кожного кварталу Департамент статистики Міжнародного валютного фонду оприлюднює валютну структуру офіційних міжнародних резервів - Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). 149 країн світу надають дані про структуру резервів до цієї міжнародної фінансової установи.

Узагальнені відомості такого характеру щодо кожної країни мають обмеження по розповсюдженню, тому дані подають трьома групами – як загально-світова валютна структура міжнародних резервів, розвинені країни та країни, що розвиваються. До складу COFER входять долар США, євро, британський фунт стерлінгів, японська єна, швейцарський франк, канадський долар, австралійський долар та китайський юань.

Переважна кількість світових міжнародних резервів зберігається у доларах США та коливається в межах 60%–70%.

В 1999 році, після введення в обіг єдиної європейської валюти «Євро» значна частина резервів перетекла в європейську грошову одиницю, що логічно призвело до скорочення частини резервів, які зберігаються в інших валютах.

Наразі частка резервів у євро обіймає друге місце на п'ятестали основних резервних валют після долара США та коливається в межах 20%–25 %.

Динаміка зберігання міжнародних резервів в японській єні протягом останніх тридцяти років є схильною до коливання – у період з 1995 року по 2008 рік кількість резервів в єні зменшувалась від майже 7% до майже 3%, але, починаючи з 2010 року, має тенденцію до зростання.

Частка міжнародних резервів в світовій валютній структурі, які зберігаються у британських фунтах стерлінгів, подвоїлася у період з 1995р. по 2018р. від 2,2% до 4,4% та продовжує зростати.

Щодо частки міжнародних резервів, номінованих в інших валютах, то свого піку вона досягла протягом 1995–1998р.р. та становила 20%–30%. Після введення євро 1999 року показник значно скоротився і становив близько 2 %. Світова фінансова криза 2008 року ініціювала збільшення частки міжнародних резервів, що зберігаються в інших валютах, та на даний час коливається в межах 6%.

Зазначимо, що китайський юань включений до валютної структури міжнародних резервів в 2016 році, обійшовши канадський та австралійський долари. Частка юаню в структурі міжнародних резервів має тенденцію до зростання – в 2016 році вона становила 1,1%, в 2018 року - 1,9%, станом на 2023 рік - орієнтовно 3% тобто майже потроїлася менше чим за десять років.

Угода про випуск Спеціальних прав запозичень (СПЗ) набула чинності 01 січня 1970 року. В рамках цього міжнародного договору були визначені основні засади функціонування СПЗ та фундаментальні моменти. Домовлено, що СПЗ мають наступні призначення – регулювання сальдо платіжних балансів, поповнення міжнародних резервів, вимірювання вартості національних валют та розрахунки з МВФ. СПЗ функціонують лише на міждержавному рівні у вигляді записів на спеціальних рахунках МВФ. Фактично – це штучна грошова одиниця Міжнародного валютного фонду, курс якої встановлюють на основі середньозваженого спеціального набору валют. СПЗ оцінюють за офіційним курсом, що встановлює МВФ щодня визначаючи вартість цього інструменту у доларах США шляхом підсумовування вартостей зваженого кошика валют, заснованих на ринкових обмінних курсах. Згідно з існуючим методом оцінки вартості СПЗ, їх валютний кошик переглядають кожні п'ять років або частіше, якщо це виправдано розвитком ситуації у проміжний період. Під час перегляду СПЗ оцінюють критерії вибору валют, власне вибору валют, методології зважування і структури кошика відсоткової ставки за СПЗ з метою підвищення привабливості СПЗ як міжнародного резервного активу. Необхідно зауважити, що Виконавча рада МВФ завершила перегляд СПЗ-

кошика валют за результатами чого прийняла рішення, що китайський юань виконав усі критерії для включення до СПЗ-кошика. Зазначена подія відбулась 30 листопада 2015 року. Тож з 01 жовтня 2016 року юань вважають вільно використовуваною валютою і зараховують до кошика СПЗ як п'яту валюту поряд з долларом США, євро, японською єною і британським фунтом стерлінгів. На основі формули, прийнятої Виконавчою радою МВФ, п'ять валют у новому СПЗ-кошику з 01 жовтня 2016 року мають такі частки: доллар США – 43.38%, євро – 29.31%, китайський юань – 12.28 %, японська єна – 7.59 %, британський фунт стерлінгів – 7,44 % (станом на 2022 рік).

Підкреслимо, що при формуванні міжнародних резервів, використовується не лише основна п'ятірка валют, а й такі валюти як швейцарський франк, австралійський доллар, канадський доллар тощо.

Необхідно відмітити, що до 2018 року обсяги міжнародних валютних резервів стрімко падали. Але пандемія вірусу SARS-COVID-19, ймовірно, змусила керівництво Центральних банків переглянути власну стратегію по відношенню до накопичення резервів та спрямувати свою діяльність на їх поступове збільшення.

Стабільними залишилися лише резерви Центрального банку Естонії і на даний час вони становлять 250 кг банківського золота, що може свідчити про консервативний підхід до управління міжнародними резервами.

2.2 Динаміка та тенденції у формуванні валютних резервів в різних регіонах світу

Лібералізація міжнародних та національних фінансових ринків, яка, ймовірно є домінуючою світовою тенденцією останнього часу в галузі валютних відносин, безпосередньо впливає на процеси формування і використання резервів багатьох країн

У той же час важливим є визначення їх оптимального рівня, який має бути сприйнятий як довгостроковий орієнтир. Зазначене можливо пояснити наступним чином, якщо рівень резервів є меншим за певний мінімум, це, ймовірно, погіршить платоспроможність країни на міжнародних ринках, обмежить її регулятивні можливості в монетарній сфері. І навпаки, якщо рівень резервів перевищує оптимальний – то це призводить до їх сковування та консервації.

Наразі в світі спостерігається наступні варіанти по формуванню міжнародних резервів.

1) Азія та Тихоокеанський регіон. Країни Азійсько-Тихоокеанського регіону мають найбільші в світі золотовалютні резерви, а КНР посідає перше місце за обсягом ЗВР. На думку фахівців, зазначене пояснюється активною економічною політикою зазначених країн як в напрямку підтримки фінансової стабільності національних валют, так і в напрямку забезпечення зовнішньоекономічної діяльності. Останнє також пояснює домінацією долара США у складі резервів країн регіону. У той же час, КНР намагається посилити свій вплив в регіоні у т.ч. шляхом розповсюдження власної валюти в якості резервів/валюти розрахунків. Однією із ініціатив, які слугують зазначені меті є створення в 2016 році Азійського банку з розвитку інфраструктури та інвестицій (Asian Infrastructure Investment Bank (АІІВ)). Зазначена установа є міжнародною фінансовою організацією, яка була заснована для забезпечення фінансової підтримки інфраструктурним проектам в регіоні Азії та Тихоокеанському регіоні.

2) країни Єврозони. Наразі спостерігається тенденція до збільшення обсягів міжнародних резервів країн ЄС та інших країн Європи. У той же час, як було зазначено вище, відбулася значна диверсифікація валютного кошику центральних банків країн Європи за рахунок введення єдиної валюти Євро (1999 рік) та створення Єврозони, яка має наступні аспекти впливу на формування міжнародних резервів:

- важлива роль євро в міжнародних резервах: Євро став важливою резервною валютою, і центральні банки, особливо ті, які обслуговують країни єврозони, утримують значні резерви в євро. Це пов'язано з міжнародною роллю євро в торгівлі, фінансах і як резервної валюти для збереження стабільності.

- стабільність єврозони: Заходи, прийняті Європейським центральним банком (ЄЦБ) та іншими органами єврозони для забезпечення стабільності єврозони, впливають на довіру до євро як резервної валюти. Стабільність грошово-кредитної системи важлива для того, щоб центральні банки вважали євро надійною валютою для утримання резервів.

- різноманіття валютних резервів: Єврозона є однією з ключових валютних зон у світі, і центральні банки стараються диверсифікувати свої резерви, утримуючи активи в євро поряд з іншими валютами, такими як долар США та інші.

- зовнішньоекономічні відносини та торгівля: Збереження резервів в євро може бути важливим для країн, які мають значну торгівельну залежність від країн єврозони. Це може забезпечити більшу стабільність валютних курсів та облегшити міжнародні торгівельні операції.

- зовнішні інвестиції та позиція євро на фінансових ринках: Єврозона впливає на рішення центральних банків щодо збереження резервів в євро через позицію євро на міжнародних фінансових ринках та його роль в міжнародних інвестиціях.

3) Північна Америка. Притаманна країнам АТР та Європи тенденція по зростанню міжнародних резервів Центральних банків спостерігається також і в США та Канаді. Так, міжнародні резерви США зросли з трохи більше 100 млрд. доларів США починаючи з 2000 року до 706 млрд.доларів США в 2022 році). Аналогічною є ситуація і в Канаді – з 30 млрд. доларів США в 2000 році до 106 млрд. доларів США в 2022 році).

Причинами зростання резервів є як геополітична нестабільність, так і внутрішньо економічні чинники (рівень інфляції, стабільність валюти тощо).

Наразі існує точка зору, що світ стоїть напередодні етапу економічної та військово-політичної турбулентності, у порівнянні з яким фінансово-економічна криза 2008 року є «дитячими забавками». В зв'язку із цим уряди провідних країн світу проводять політику по концентрації світової ліквідності у власних цінних паперах (наприклад, т.зв. прибутковість 10-річних «трежеріс» США досягла максимуму починаючи з 2007 року в вересні п.р.). Зазначене, ймовірно, спрямує активність центральних банків до подальшого нарощування високоліквідних міжнародних резервів.

2.3. Управління міжнародними резервами та їх оптимальний склад

Управління міжнародними резервами — це комплекс стратегій, політик та дій, які вживаються центральним банком чи іншим відповідальним органом країни для ефективного управління її міжнародними резервами. Міжнародні резерви включають валютні активи (такі як іноземні валюти, золото, спеціальні права запозичення і резервні активи) і використовуються для забезпечення стійкості фінансової системи та підтримки економічної політики.

Управління міжнародними резервами включає в себе ряд завдань та відповідальностей для центральних банків чи інших уповноважених органів, а саме:

- розробка стратегії управління міжнародними резервами, яка відповідає макроекономічним цілям та потребам країни;
- диверсифікація активів у міжнародних резервах для зменшення ризику та оптимізації доходності;
- постійний моніторинг глобальних фінансових та економічних умов для адаптації стратегій управління резервами;
- проведення операцій на валютному ринку для стабілізації обмінного курсу та підтримки національної валюти;

- вибір та оптимізація активів для максимізації доходності при урахуванні ризиків та ліквідності;
- застосування стратегій для захисту від різних ризиків, таких як валютний, кредитний та ринковий ризик;
- забезпечення ліквідності фінансової системи та підтримка стабільності фінансового ринку;
- управління зовнішніми зобов'язаннями, пов'язаними з іноземним боргом та іншими зобов'язаннями;
- взаємодія з іншими центральними банками та міжнародними фінансовими організаціями для обміну інформацією та координації дій;
- забезпечення чіткої звітності та прозорості щодо політик та стратегій управління міжнародними резервами.

Ці завдання спрямовані на забезпечення стійкості фінансової системи, підтримку економічного розвитку та захист національних інтересів у визначенні оптимального складу та розміру міжнародних резервів є складною задачею, яка включає в себе різні теоретичні аспекти та підходи.

Цей процес зазвичай ґрунтується на вивченні економічних та фінансових умов країни, мети володіння резервами, а також на розгляді ризиків та можливостей, пов'язаних із змінами на світових фінансових ринках. Виділимо кілька теоретичних аспектів, які необхідно враховувати при визначенні оптимального складу міжнародних резервів:

- визначення цілей, які слід досягти за допомогою міжнародних резервів (наприклад, забезпечення ліквідності, підтримка стабільності валюти, захист від зовнішніх шоків);
- аналіз ліквідності активів і ризиків, пов'язаних із змінами в їхній вартості або легкістю конвертації;
- розгляд можливих стратегій управління валютним курсом та інтервенцій на валютному ринку;
- аналіз поточного та капітального платіжного балансу для визначення обсягу потрібних резервів;

- врахування змін у глобальних фінансових умовах, таких як зміни відсоткових ставок, цінах на сировини тощо;
- оцінка геополітичних чинників, які можуть впливати на фінансові ринки та міжнародні відносини;
- застосування принципів портфельної теорії до вибору оптимального співвідношення різних видів активів в портфелі міжнародних резервів;
- розгляд ефективності фінансових ринків та можливостей отримання доходності від різних видів активів;
- врахування тривалості і строків активів для управління процентним ризиком та забезпечення ліквідності в потрібний час;у
- узгодження стратегій управління резервами з іншими центральними банками та міжнародними фінансовими установами.

Кожна країна визначає для себе достатній та оптимальний обсяг міжнародних резервів самостійно з урахуванням низки чинників внутрішнього та зовнішнього походження, зокрема: розмірів проплат за зовнішніми зобов'язаннями, які виникли від імпорту товарів; можливістю формування резервів з валютних ринків; зовнішнім боргом держави; експортом капіталу; можливостями запозичень на міжнародних валютних ринках; обсягом грошової маси, яка функціонує у внутрішньому обігу країни; надходженнями валютної виручки економічних агентів від реалізації їх продукції на зовнішніх ринках.

Динаміка офіційних валютних резервів, режим обмінного курсу (фіксований або плаваючий), експортний потенціал країни, темпи інфляції в країні, стан платіжного балансу – не повний перелік факторів, що впливають на обсяги офіційних золотовалютних резервів країни. Їх облік та врахування є одним із наріжних елементів валютної політики для забезпечення проактивних та виверених дій Центрального банку на валютних ринках, як внутрішньому, так і зовнішньому.

Провідні міжнародні та національні науковці та практичні робітники Центральных банків розробили низку критеріїв, які дозволяють детермінувати

мінімально допустимий обсяг міжнародних резервів та визначити їх достатній рівень.

Серед таких критеріїв: є відношення міжнародних резервів до мінімального обсягу тримісячного імпорту товарів і послуг; критерій Грінспена-Гвідотті; критерій Редді; «максималістський» критерій і співвідношення міжнародних резервів до грошової маси. Пропоную зупинитися на кожному з них.

1) критерій покриття імпорту - це найдавніший показник достатності міжнародних резервів. За ініціатииви Секретаріату Організації об'єднаних націй (м. Нью-Йорк, США) Міжнародний валютний фонд провів аналіз рівня міжнародних резервів в світі, їх достатності/недостатності. Зазначене дослідження було реалізовано 1953 року. Фахівці міжнародної фінансової організації висловили міркування, що визначення достатнього рівня резервів полягало не просто в створенні математичних формул та реалізації подальших математичних розрахунків на їх основі. Експерти припустили наявність зв'язку між оптимальним рівнем резервів з такими чинниками як режим валютних курсів, ефективність грошової та податкової політик, загальний рівень розвитку країн. На підставі проведених емпіричних досліджень вони дійшли до висновку, що достатність/недостатність рівня міжнародних резервів може бути визначено оціночними судженнями превалюючи соціальних груп у суспільстві. Наступна спроба визначення щонайкращого рівня міжнародних резервів була також здійснена експертами Міжнародного валютного фонду у 1958 р.. В якості критеріїв для порівняння міжнародних резервів були взяті обсяги міжнародної торгівлі та платіжного балансу. Обміркування зібраних масивів даних дозволив виявити наступну закономірність - в середньому річне співвідношення міжнародних резервів до імпорту в різних країнах коливалося від 30% до 50%. Отримані результати були визнані орієнтиром для визначення щонайкращого рівня міжнародних резервів. В ході подальшого дослідження цього питання американський економіст бельгійського походження Роберт Триффін (на той час професор Єльського університету) висловив незгоду із

визначенням мінімального значення у розмірі 30%, яке покривало чотири місяці імпорту та запропонував 35% в якості мінімального співвідношення. Зазначене трапилось у 1960 р.

Відповідно до нього рівень резервів має відповідати рівню трьохмісячного імпорту при відсутності надходжень іноземної валюти. Зазначений критерій був розроблений протягом періоду часу, коли в зовнішньому балансу торгівельні операції переважали над фінансовими, що було викликано адміністративними обмеженнями руху капіталу. Зазначена анахронічність значно обмежує корисність критерію покриття імпорту в сучасних умовах особливо на глобалізованих фінансових ринків. У той же час, Міжнародний валютний фонд рекомендує центральним банкам країн використовувати його та мати достатню кількість резервів для покриття обсягу тримісячного імпорту товарів і послуг;

2) «критерій Редді» розроблений індійським вченим та заступником голови Резервного банку Індії Редді і в подальшому названий на його честь. Я. Редді до критерію покриття імпорту запропонував додавати витрати на обслуговування зовнішнього боргу. Він вважав, що також слід моніторити динаміку інших показників, наприклад, співвідношення резервів до суми короткострокового боргу та портфельних інвестицій. Зазначену пропозицію Я.Редді запропонував економічному істеблїшменту у 1999 році;

3) світові глобалізаційні та інтеграційні процеси, фінансові, економічні та геополітичні кризи, локальні та регіональні конфлікти мали результатом перехід від застосування критеріїв, пов'язаних з торгівлею/імпортом, до критеріїв на основі фінансового рахунку. Колишній заступник Міністра фінансів Аргентини Пабло Гвідотті та колишній голова Федеральної Резервної Системи Сполучених штатів Америки Алан Стілл Грінспен (Alan Greenspan, 1987-2006) визначили свій критерій як можливість певної країни продовжити функціонувати без надходжень зовнішніх запозичень протягом року у випадку кризи. Пабло Гвідотті зазначав, що міжнародні резерви повинні покривати всі зовнішні зобов'язання, що

підлягають оплаті протягом календарного року. В разі відсутності нових надходжень капіталу, та відмови міжнародних організації та/або інші кредитори у рефінансуванні, будь-яка держава буде в змозі обслуговувати свій зовнішній борг. Необхідно відразу зазначити, що на думку фахівців, зазначений критерій носить ідеалістичний характер. В ході подальшої еволюції цього критерію колишнім головою Федеральної резервної системи США Аланом Грінспеном були запропоновані наступні апгрейди. По-перше, ним було відмічено, що середній строк погашення зовнішнього боргу країни має перевищувати певний рівень. По-друге, він сформулював правило «ліквідність під ризиком» - чиста зовнішня позиція за зобов'язаннями має бути розрахована на базі широкого спектру ймовірних сценаріїв, із зазначенням відповідної вірогідності їхньої реалізації. Таким чином, відповідно до пропозиції А. Грінспена резерви мають бути достатніми для того, щоб майже гарантовано обійтися без зовнішніх запозичень мінімум протягом одного року. Як ми можемо бачити, пропозиції цих видатних економічних діячів майже однакові, тому і критерій був названий на їх честь;

4) Дж. Вейндхолдс та А. Каптейн дослідили, запропонували та впровадили критерій, який оцінює зовнішній та внутрішній рух капіталу та фінансів. До його складу входять три наступні елементи: елемент перший - борги за короткостроковими зовнішніми зобов'язаннями (оцінює зовнішній вплив). Елемент другий використовується як потенційний індикатор внутрішнього руху капіталу і визначається як частка грошової маси. Конкретний рівень покриття грошової маси за рахунок резервів залежить від валютного курсу країни. Третій елемент полягає в індивідуальному коригуванні, оскільки різні країни по різному вразливі до раптових переходів з національної на іноземну валюту, тому автори пропонують розглядати можливий вплив таких переходів для кожної окремої країни індивідуально. Такі заходи пропонуються робити шляхом коригування необхідної до покриття за рахунок резервів частки грошової маси на рейтинг ризику країни (публікується в щотижневику «The Economist», Велика Британія);

5) О. Джін і Р. Ранс'єр визначили щонайкращий рівень резервів на основі аналітичної моделі, яка безпосередньо включає вигоди та витрати на утримання резервних активів (зазначений підхід був запропонований у 2006 р. й доповнений у 2009 р.). У цій моделі міжнародні резерви розглядаються як механізм страхування від виникнення проблем із платіжним балансом. Новизна та провідна ідея полягає в тому, що не дивлячись на пов'язані з утриманням резервів витрати, вони сприяють скороченню частоти непередбачуваних зупинок руху капіталу і пом'якшенню впливу такого роду стресів на внутрішнє споживання та виробництво шляхом підвищення ліквідності. Розвиваючи зазначену ідею, згадані науковці рекомендують співробітникам Центральних банків знайти баланс та досягти рівноваги між витратами на утримання резервів у нормальні часи й вигодами під час кризи. Резюмуючи викладене, на думку О.Джіна та Р. Рансера, рівень міжнародних резервів є щонайкращим, коли граничні витрати утримання резервів дорівнюють граничним вигодам;

6) Останнім часом фахівці Міжнародного валютного фонду пропонують користуватися новим індикатором для оцінки щонайкращого рівня міжнародних резервів. Пропонується мати обсяг резервів у розмірі 100%-150% від наступної формули: 10% надходжень від експортних операцій + 30% зовнішніх зобов'язань з терміном погашення протягом календарного року + 10% грошової маси + 10% інших портфельних зобов'язань.

На підставі викладеного, можливо зробити висновок, що мінімальний рівень валютних резервів може визначатися кожною країною відповідно до її конкретних потреб і характеристик економіки. Цей рівень може залежати від різних чинників, таких як обсяг торгового обороту, рівень імпорту, структура експорту, стан зовнішньої заборгованості та інші макроекономічні фактори.

2.4. Роль міжнародних фінансових інструментів у формуванні резервів

Формування міжнародних резервів на даному етапі розвитку глобальної економіки неможливе без залучення інструментів та механізмів міжнародного фінансового ринку. Ліквідні та доступні фінансові інструменти, які розміщені серед резервів, сприяють стабільності валюти, меншій волатильності та в подальшому - їх примноженню. Важливою функцією фінансових інструментів є акумуляція та накопичення коштів для подальшого використання в інтересах розвитку економіки та суспільства. У той же час, використання фінансових інструментів є основою функціонування різноманітних фінансово-кредитних інститутів на ринку, які обслуговують рух капіталу в різних формах між суб'єктами фінансової системи, а дослідження їхніх характеристик посідає важливе місце у сучасній економічній науці. Необхідно зауважити, що термін «фінансовий інструмент» на сучасному етапі розвитку економіки та економічної науки все регулярніше містить в собі весь спектр зобов'язань.

Розвиваючи цю думку необхідно зазначити, що під терміном «фінансовий інструмент» розуміють засіб інвестування, придбання та розподілу капіталу, здійснення платежу та отримання кредиту. Фактично, під фінансовим інструментом розуміються фінансові активи і зобов'язання.

Враховуючи зазначене, обміркувавши та узагальнивши підходи фахівців економічної теорії та практики, поняття «фінансовий інструмент» можна визначити як продукт фінансового ринку на договірній основі та використовується для залучення фінансових ресурсів однією стороною й отримання прибутків та/або економічної вигоди – іншою. Фінансові інструменти, які мають мету генерувати прибуток, не слід плутати зі залученням ресурсів державою у вигляді податків та зборів.

Під час виконання функції адміністрування податків та зборів органи державної влади здійснюють перерозподіл внутрішнього валового продукту

для створення можливостей фінансування науково-технічного розвитку, інституцій влади, інфраструктурних проектів, сил оборони, медичних, освітніх та соціальних спроможностей тощо.

Фінансові інструменти включають також різноманітні ринкові продукти, що мають природу фінансів та є засобом перерозподілу коштів, зокрема інструменти фондового, грошового та ринку капіталу.

Фінансові інструменти бувають традиційними (депозитні, кредитні, страхові договори, цінні папери) та похідними (ф'ючерси, опціони, свопи, угоди за форвардними ставками тощо). Всі вони використовуються для отримання прибутків та хеджування ризиків.

Починаючи з 2000-х років в якості фінансового інструменти розвиваються криптовалюти., формуються криптовалютні ринки та біржі, використовуються крипто валютні ф'ючерси, свопи та споти, акції заміщуються нативними токенами бірж.

Для кращого розуміння ринків фінансових інструментів пропоную в якості прикладу розглянути ринок єврооблігацій, який виник у Лондоні в результаті лібералізації британського валютного контролю.

Зазначеній події передувало збільшення регуляції ринку облігацій США, а грала на руку різниця в процентних ставках на американському ринку та євроринку, що призвело до переорієнтації емітентів облігацій на європейський ринок. З плином часу виникає ринок коротко- і середньострокових європейських векселів.

Потужні міжнародні банки стали основними учасниками такого ринку, здійснюючи емісію євровекселів та забезпечуючи їх обіг на вторинному ринку.

На даний час, єврооблігації надають можливість доступу компаніям, які мають намір вийти на міжнародний фінансовий ринок і являють собою боргові зобов'язання позичальника на коротко,- середньо та довгострокову перспективу (п'ять - десять - п'ятнадцять років відповідно).

На міжнародному ринку перебувають в обігу також іноземні облігації, емітентами яких є нерезиденти на національних ринках різних країн згідно із законодавством цих країн і розміщуються серед резидентів за національну валюту.

На міжнародному ринку перебувають в обігу іноземні акції, які за механізмом випуску та обігу подібні до іноземних облігацій. Іноземні акції розміщуються або котируються на фондовому ринку іноземної держави або лише продаються на організованих ринках іноземних держав, а котируються тільки в країні випуску.

Також до фінансових інструментів, які грають значну роль у формуванні міжнародних резервів необхідно віднести міжнародні валютні резерви (SDR) - створені Міжнародним валютним фондом, SDR є міжнародними резервами, що складаються з корзини кількох основних валют, таких як долар США, євро, юань, фунт стерлінгів та інші; спеціальні права запозичення - також надані Міжнародним валютним фондом; опціони та форвардні контракти - країни можуть використовувати фінансові інструменти, такі як опції та форвардні контракти, для захисту від коливань валютних курсів та інших фінансових ризиків.

Центральні банки використовують комбінацію цих інструментів для забезпечення ліквідності, диверсифікації та мінімізації ризиків у своїх резервах. Вибір конкретних інструментів може залежати від стратегій центрального банку, економічних умов та глобального фінансового середовища.

Використання цих інструментів дозволяє країнам забезпечити стабільність своїх резервів та ефективно управляти фінансовими ризиками. Резерви мають стратегічне значення для економічної безпеки країн, і їхнє раціональне управління допомагає забезпечити економічну стійкість у змінливих умовах світового ринку.

3 ВПЛИВ ФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ РЕЗЕРВІВ НА ЕКОНОМІЧНУ СТАБІЛЬНІСТЬ

3.1. Ефективність стратегій управління резервами

Формування міжнародних резервів має безпосередній вплив на економічну стабільність країни та світової економіки в цілому. Як вже було зазначено у попередніх розділах роботи, міжнародні резерви є фінансовими активами, які уряд країни зберігає для забезпечення здатності вирішувати зовнішньоекономічні виклики та мінімізувати ризики. Як вважають національні та міжнародні науковці, основні фактори впливу міжнародних резервів на економічну стабільність включають наступні:

1) стабілізація валютного ринку. Міжнародні резерви допомагають країні управляти коливаннями валютного курсу. Це особливо важливо для країн, чії національні валюти піддаються значним коливанням.

2) забезпечення зовнішньої платоспроможності. Міжнародні резерви грають роль у забезпеченні країни необхідними іноземними валютними ресурсами для погашення зовнішніх боргів та здійснення міжнародних платежів.

3) захист від зовнішніх шоків. Країни з міжнародними резервами можуть використовувати ці резерви для згладжування негативних ефектів економічних криз і зовнішніх шоків, таких як падіння цін на експорт, економічні санкції або фінансову турбулентність іншого характеру;

4) захист від валютного ризику. Міжнародні резерви дозволяють країні захищати свою національну валюту від негативного впливу спекуляцій та валютних атак;

5) підтримка балансу платіжної системи. Міжнародні резерви важливі для забезпечення стабільності балансу платіжної системи країни, уникання дефіциту та надмірної залежності від зовнішніх фінансових ресурсів.

б) підтримка довіри інвесторів. Великі міжнародні резерви можуть служити сигналом довіри інвесторам і можуть полегшити умови отримання кредитів на міжнародних фінансових ринках.

Вище наведені позитивні чинники формування міжнародних резервів та їх значних обсягів. З іншого боку, надмірна залежність від міжнародних резервів також може мати негативні аспекти, такі як втрата доходу від інвестицій у менш ризиковані активи або можливість втрати вартості в разі негативних змін на світових фінансових ринках.

Управління міжнародними резервами є важливим завданням для центральних банків та фінансових організацій. Використання правильних стратегій дозволяє забезпечити фінансову стабільність та зменшити ризики. Виділять наступні стратегії управління міжнародними резервами.

1) диверсифікація портфеля міжнародних резервів. Реалізується шляхом валютної диверсифікації (розміщення резерв в різних валютах для зменшення валютного ризику) та диверсифікації активів (вкладення резервів в різноманітні фінансові інструменти, такі як облігації, акції, золото, для зниження ризику та забезпечення ліквідності);

2) оптимізація доходів та ризиків – реалізується шляхом розважливого інвестування та постійною оцінкою ризиків;

3) активне управління портфелем полягає в регулярному перегляді стратегій та їх адаптації до змін в навколишньому економічному, політичному та фінансовому середовищі;

4) мінімізація ліквідності та кредитних ризиків. Зазначена стратегія має декілька напрямів реалізації, а саме: забезпечення ліквідності (збереження достатньої кількості ліквідних активів для забезпечення потреби в готівці в разі настання кризових обставин); оцінка кредитного ризику (аналіз кредитної стабільності та рейтингу випускників облігацій та інших інструментів); співпраця з іншими центральними банками та фінансовими інституціями, обмін інформацією;

5) сталість інвестицій полягає в підході розгляду вкладень, які сприяють сталому розвитку та відповідають суспільним цілям.

Ефективність стратегій управління міжнародними резервами визначається успішністю досягнення цілей центрального банку та врахуванням різних факторів, таких як економічні умови, ризики та міжнародне середовище. При цьому базовими є наступні позиції, які необхідно дотримуватись на постійній основі:

1) мета та ціль. Перш ніж починати будь-яку справу, а тим-більше формувати міжнародні резерви, необхідно визначити стратегію/стратегії управління ними, необхідно визначення чіткої мети та цілей управління резервами. Це може бути забезпечення ліквідності, захист від валютних коливань, максимізація доходів чи інші фінансові та економічні цілі;

2) диверсифікація портфеля – нагадаю, що наявність різних активів у портфелі резервів для зменшення ризиків та максимізації можливостей доходу. Це включає валютну диверсифікацію та розподіл між різними видами активів;

3) активне управління (у т.ч. з використанням сучасних технологій), що має на увазі необхідність проведення моніторингу та регулярного перегляду портфеля резервів. Здатність адаптувати стратегії відповідно до змін в економічних та фінансових умовах дозволяє уникнути збитків та максимізувати можливості;

4) розуміння ліквідності активів на поточний час та в перспективі;

5) міжнародна співпраця;

6) збалансованість ризиків та доходів;

7) дотримання правил транспарентності та звітності, що підвищить рівень довіри у т.ч. до команди, національної валюти тощо;

Зазначений перелік стратегій та базових позицій не є остаточним і вичерпним. Центральні банки можуть самостійно комбінувати їх та розробляти власні стратегії відповідно до своїх цілей, економічних умов та ризиків.

Управління міжнародними резервами пов'язане з низкою ризиків, і важливо розробляти стратегії для їх зменшення. Наразі аналіз дозволяє виділити наступні загальні ризики та можливі засоби їх зменшення:

1) валютний ризик полягає в можливих змінах валютного курсу, що може впливати на вартість міжнародних резервів у власній валюті. З метою їх мінімізації пропонується використовувати валютну диверсифікацію, валютних свопів, застосування форвардних угод;

2) відсотковий ризик полягає в зміні рівнів відсоткових ставок, що може впливати на вартість облігацій та інших активів

3) ризик не ліквідних/недостатньо ліквідних активів може ускладнити конвертацію резервів в готівку в разі потреби. Для їх зменшення пропонується постійно аналізувати ліквідність активів, а також використовувати резервні кредитні лінії;

4) кредитний ризик - зростання ризику неплатоспроможності емітентів облігацій або інших фінансових інструментів. Для зменшення вірогідності розвитку подій необхідно на постійній основі проводити аналіз кредитоспроможності емітентів, розміщувати резерви в високоякісних та надійних активах.

5) ринковий ризик: полягає в зміні ринкових умов, таких як фінансові кризи, що може впливати на вартість резервів. Для нівелювання загроз настання таких наслідків необхідно на постійній основі проводити регулярний аналіз резервів, їх диверсифікувати, в разі необхідності міняти портфель та використовувати активи високої ліквідності (наприклад, золото, платину, рідкоземельні метали);

6) політичний ризик («чорний лебідь» регіонального масштабу) полягає в можливій зміні політичної ситуації, що матиме наслідки в зміні економічної політики та вплинути на резерви. Для зменшення наслідків настання такого ризику необхідно проводити аналіз політичного середовища, впливати на нього, розміщувати активи в стабільних юрисдикціях;

7) геополітичний ризик («чорний лебідь» планетарного масштабу) - конфлікти, санкції або інші геополітичні події можуть вплинути на ринки та резерви. Для мінімізації впливу такого роду подій необхідно мати ліквідні резерви в прямому фізичному доступі.

Центральні банки та фінансові організації мають розробляти та вдосконалювати свої стратегії управління резервами, враховуючи умови та ризики.

3.2 Взаємозв'язок між рівнем міжнародних резервів та економічною стабільністю

Існує тісний взаємозв'язок між рівнем міжнародних резервів та економічною стабільністю країни. Міжнародні резерви можуть впливати на різні аспекти економічної стабільності, і їх рівень часто розглядається як один з показників стійкості економіки. Взаємозв'язок між рівнем резервів і економічною стабільністю може бути складним і залежить від різних чинників, таких як конкретні економічні умови країни, її макроекономічна політика, стан міжнародної торгівлі та інші. Ось деякі аспекти цього взаємозв'язку:

1) стабілізація валютного ринку: міжнародні резерви можуть бути використані для стабілізації валютного ринку та підтримки національної валюти в умовах великих коливань курсу;

2) забезпечення платоспроможності: наявність достатніх міжнародних резервів дозволяє країні бути платоспроможною на міжнародному рівні, здійснювати зовнішні платежі та уникати платіжних труднощів.

3) обмеження валютного ризику: міжнародні резерви можуть служити для зменшення валютного ризику, забезпечуючи додаткові ресурси для вирівнювання вартості національної валюти;

4) можливість реагування на економічні кризи: країни з великими резервами можуть мати більше можливостей реагувати на економічні кризи, забезпечуючи фінансову підтримку та стабілізацію.

5) довіра інвесторів та кредиторів: високий рівень міжнародних резервів може підвищити довіру інвесторів і кредиторів до економіки країни, зменшуючи ризики інвестицій та кредитування.

6) ефективне управління зовнішньоекономічними ризиками: із зростанням глобалізації міжнародні резерви можуть бути важливим інструментом для управління різними зовнішньоекономічними ризиками, такими як зміни цін на сировини, фінансові турбулентності та інші.

Необхідно додати, що високий рівень міжнародних резервів дозволяє країні мати достатню ліквідність та готівку для ефективного вирішення економічних труднощів та непередбачених ситуацій, може допомагати країні амортизувати негативні впливи зовнішніх шоків, таких як зміни цін на сировинні товари або економічні труднощі в головних торгових партнерах, може підтримувати стабільність валютного ринку, допомагаючи запобігати надмірному валютному коливанню, може служити інструментом зниження кредитних ризиків, оскільки вони допомагають управляти борговим обслуговуванням та забезпечують здатність виконання фінансових зобов'язань, дозволяє зменшити ризики та забезпечити більш ефективне управління економічною нестабільністю, може полегшити співпрацю країни з міжнародними фінансовими організаціями, що може бути важливим у разі потреби у фінансовій підтримці, може сприяти підвищенню довіри до економіки країни та поліпшенню її кредитного рейтингу, може забезпечити країні додаткові можливості для співпраці з іншими країнами та міжнародними фінансовими інституціями.

Проте важливо враховувати, що велика кількість міжнародних резервів сама по собі не є гарантією економічної стабільності. Важливо правильно управляти цими резервами, враховуючи конкретні умови та завдання країни. Окрім того, ефективна макроекономічна політика, реформи та дотримання економічних основ можуть бути рівносильними, або навіть важливішими, чинниками для досягнення стабільності.

3.3. Роль центральних банків у забезпеченні фінансової безпеки країни

Наріжним каменем функціонування Центрального банку в будь-якій державі є чітке визначення вищим органом законодавчої влади порядку завдань та функцій цього основного органу регулювання економіки. У більшості розвинутих країн діяльність центрального банку спрямована на вирішення наступних завдань:

- 1) забезпечення стабільності національної грошової одиниці;
- 2) забезпечення надійності грошово-кредитної системи країни;
- 3) забезпечення ефективного функціонування платіжної системи країни.

Важливим чинником досягнення монетарної стабільності є незалежність центрального банку від вищого органу виконавчої влади в проведенні грошово-кредитної політики, з одного боку, і узгодженість дій цих органів державного управління, — з другого.

Центральні банки відіграють ключову роль у забезпеченні фінансової безпеки країни. Їхні функції та завдання спрямовані на збереження стабільності та стійкості фінансової системи, контроль інфляції та ефективне управління грошово-кредитною політикою.

Стійкість фінансової безпеки країни це збалансованість її складових, збереження рівноваги та ефективного взаємозв'язку

Ось деякі аспекти ролі центральних банків у забезпеченні фінансової безпеки країни:

1) грошово-кредитна політика: Центральний банк веде грошово-кредитну політику для забезпечення стабільності цін та контролю інфляції. Стабільні ціни сприяють фінансовій безпеці, забезпечуючи покупцеві стабільний підґрунтя для прийняття рішень щодо витрат та інвестицій;

2) фінансова система та стабільність банків: Центральний банк відповідає за нагляд та регулювання фінансової системи та банківського сектора. Це включає в себе встановлення стандартів капіталу, контроль за ризиками та здатністю банків виконувати свої функції;

3) ліквідність та готівка: Центральний банк грає ключову роль у забезпеченні ліквідності фінансової системи через надання кредитів банкам та контроль за обсягами грошового обігу;

4) валютна стабільність: Центральний банк втручається на валютному ринку для забезпечення стабільності національної валюти та зниження валютного ризику;

5) розробка та впровадження монетарної політики: Центральний банк розробляє та впроваджує монетарні політики для контролю грошового обігу та стабілізації фінансового ринку;

6) захист від фінансових криз: Центральний банк використовує різноманітні інструменти та заходи для реагування на фінансові кризи та забезпечення стабільності фінансової системи;

7) комунікація та прозорість: забезпечення відкритості та прозорості у діяльності центрального банку, що допомагає створити довіру до фінансової системи та сприяє стабільності;

8) управління резервами: Центральний банк формує та управляє міжнародними резервами для забезпечення фінансової стабільності та ліквідності;

9) міжнародна співпраця: участь у міжнародній співпраці з іншими центральними банками та фінансовими організаціями для обміну інформацією та координації дій;

На підставі викладеного, можливо зробити висновок, що Центральні банки, виконуючи ці різноманітні функції, грають важливу роль у забезпеченні фінансової безпеки країни та її економіки в цілому. Їхні дії і політика великою мірою визначають економічний клімат, фінансову стабільність та рівень довіри як внутрішніх, так і зовнішніх учасників економіки.

ВИСНОВКИ

У даній кваліфікаційній роботі був проведений ґрунтовний аналіз теми "Шляхи формування міжнародних резервів центральних банків". Здійснено теоретичний аналіз процесу формування міжнародних резервів, розглянуто їхню роль у економіці та визначено основні поняття. Також проведено практичний аналіз динаміки та тенденцій у формуванні резервів в різних регіонах. За результатами проведеної роботи необхідно зробити наступні висновки:

1) міжнародні резерви відіграють важливу роль у забезпеченні економічної стабільності країн та їхньої фінансової безпеки;

2) формування міжнародних резервів є складним процесом, який включає в себе різноманітні стратегії та інструменти, такі як управління валютними резервами, диверсифікація портфеля та співпраця з іншими країнами та міжнародними фінансовими організаціями;

3) зміни на міжнародних фінансових ринках та відносини між країнами мають значущий вплив на динаміку формування резервів;

Для ефективного виконання покладених завдань Центральним банкам рекомендується удосконалювати стратегії управління резервами, забезпечуючи оптимальний склад портфеля для зменшення ризиків та максимізації доходу, враховувати геополітичні події та їхній вплив на міжнародні фінансові ринки, зміцнювати співпрацю між центральними банками та фінансовими організаціями для обміну інформацією та координації дій у випадку фінансових труднощів; застосувати сучасні технології та аналітичні інструменти для ефективного моніторингу та аналізу ринків та портфеля резервів. Ця робота може служити основою для подальших досліджень та розвитку стратегій управління міжнародними резервами з метою підвищення ефективності та забезпечення стабільності фінансової системи країни.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. «Macroeconomic implications of changes in the composition of international capital flows», Blanchard, O., & Ghosh, A. (2007). Journal of Economic Literature.
2. International Monetary Fund. (2021). IMF Financial Data. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Data>
3. «Financial stability, the trilemma, and international reserves», Obstfeld, M., Shambaugh, J. C., & Taylor, A. M. (2010).. American Economic Journal: Macroeconomics.
4. «Capital flow bonanzas: An encompassing view of the past and present», Reinhart, C. M., & Reinhart, V. R. (2008).. In Gertler, M., & Rogoff, K. (Eds.), NBER Macroeconomics Annual 2007.
5. «The social cost of foreign exchange reserves. International Economic Journal», Rodrik, D. (2006)..
6. World Bank. (2021). World Development Indicators. Retrieved from <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>
7. «International reserves and the global financial crisis»Zhang, Z. (2011), Journal of International Money and Finance.
8. «Reform the international monetary system», Zhou, X. (2009). Retrieved from http://www.pbc.gov.cn/publish/english/963/2009/20091110173300590737281/20091110173300590737281_.html
9. Центральний банк України. (2021). Статистика. <https://bank.gov.ua/statistic>
10. «Формування та використання міжнародних резервів: світовий досвід та українська практика», Шаповалова, І. (2015). Економіка. Фінанси. Право.
11. «Світові тенденції та вітчизняні реалії формування та використання золотовалютних резервів», Сова О.Ю. Соціально-економічні

аспекти стійкого розвитку економіки України: колективна монографія, Умань: «Сочінський М.М.». - 2016.

12. <https://www.slovoidilo.ua/2023/09/22/infografika/ekonomika/yak-zminyuvalasya-persha-desyatka-krayin-zapasamy-zolota>

13. https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2022_ru.pdf

14. «Міжнародні резерви країн Європейського Союзу: теорія і практика управління», Грицишин, Анна Тарасівна.: монографія / А. Т. Грицишин. Львів : Сполом, 2021.

15. Міжнародні резерви США, <https://www.statista.com/statistics/188835/official-reserve-assets-of-the-united-states-since-1990/#:~:text=U.S.%20official%20reserve%20assets%202000%2D2022&text=In%202022%2C%20the%20official%20reserve,to%20128.4%20billion%20U.S.%20dol lars>.

16. <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tb11/en/tv.action?pid=1010012701&cubeTimeFrame.startMonth=07&cubeTimeFrame.startYear=2000&cubeTimeFrame.endMonth=11&cubeTimeFrame.endYear=2022&referencePeriods=20000701%2C20221101>.

17. Видання Financial times, <https://www.ft.com>.

18. Сайт азійського інвестиційного інфраструктурного банку, <https://www.aiib.org/en>.

19. . «International Liquidity: A Survey», Williamson J, Economic Journal. – 1973. – № 83.

20. International Monetary Fund. The Adequacy of International Reserves // International Monetary Staff Papers. – Vol. III. – No. 2. – October 1953.

21. «Optimal International Reserves», Heller R. Economic Journal. – 1966. – № 76.

22. «Reserve Adequacy in Emerging Market Economies», J. O. Wijnholds, A. Kapteyn // IMF Working Paper.

23. «К вопросу об определении уровня достаточности официальных золотовалютных резервов», Т. Золотухина // Вопросы экономики. – 2002. – № 3.
24. «Міжнародні резерви України: обсяги і структура», П. Мельник, О. Бреславська // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 12(78).
25. «Адекватність офіційних резервів в Україні», Серія консультативних робіт В. Мовчан, Р. Кірхнер, Р. Джуччі. – Берлін, К., 2009.
26. Bussiere M. External Vulnerability in Emerging Market Economies: How High Liquidity Can Offer Weak Fundamentals and the Effects of Contagion / M. Bussiere, C. Mulder // IMF Working Paper. – 1999. – № 88.
27. «The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Countries: Formulas and Applications», O. Jeanne, R. Ranciere // IMF Working Paper.
28. «Теоретичні підходи до визначення критеріїв достатності міжнародних резервів в історичній ретроспективі», Анна Шеремета
29. http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/21_1_2018ua/29.pdf.
30. «Methodological principles of formation and management of international reserves : report on research», Zhuravka F., Kostyuk O. / State University “UAB of NBU”. – Sumy, 2010.
31. «Фінансово-кредитні інструменти на ринку нерухомості: дефініційні аспекти», Прокопенко В.Ю. Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. Серія «Економічна». – 2014.
32. «Производные финансовые товарные инструменты»Фельдман А.Б. – М.: Финансы и статистика, 2003.
33. Фінансовий словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко; 3-є вид., випр. та доп. – К.: Знання, 2000.
34. <https://www.toppr.com/guides/fundamentals-of-economics-and-management/>
35. «Ринок фінансових послуг: теорія і практика»: [навч. посіб.] / В.П. Унінець-Ходаківська, О.І. Костюкевич, О.А. Лятамбор. – К.: ЦНЛ, 2009.

36. «Інноватика та фінансових ринках: монографія», за наук.ред. д.е.н., проф. С.В.Онишко, Ірпінь, УДФСУ, 2018.
37. «Фінансовий ринок і ринок фінансових послуг. Фінанси України», Коваленко Ю.М.2013 №1
38. «Фінансові інструменти в сучасному вимірі», Коваленко Ю.М. Науковий вісник Національного університету ДРС України (економіка, право), 2010р.
39. Положення про політику управління міжнародними (золотовалютними) резервами України [Електронний ресурс] / Рішення Правління НБУ № 229-рш від 18.03.2018 р.: <https://bank.gov.ua/document/download?docId=76693553>.
40. «Міжнародні резерви та ліквідність в іноземній валюті» Статистика НБУ – Режим доступу: www.bank.gov.ua/SDDS.
41. Про затвердження Положення про політику управління міжнародними (золотовалютними) резервами України.
42. Функції Центрального банку, <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557751850/ch026.xml>.
43. Annual Report of the Bank of Lithuania 2015 – <https://www.lb.lt/en/publications/annual-report-2015>
44. Central Bank Reserves <http://www.eestipank.ee/en/monetary-policy/central-bank-reserves>
45. IMF Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/index.aspx>
46. The Bank of Latvia's Foreign Reserves <https://www.bank.lv/en/component/content/article/550-publications/3003-the-bank-of-latviasforeign-reserves?Itemid=201>.
47. «Діяльність центральних банків країн Балтії у сфері управління міжнародними резервами», Грицишин А.Т., Львів.

48. Науково-просвітницький сайт <https://economicsnetwork.ac.uk/sites/default/files/Kent%20Matthews/Lecture%20%20Central%20Banking.pdf>.
49. Науково-просвітницький сайт <https://www.diegdi.de/en/briefing-paper/article/financing-global-developmentthe-role-of-central-banks/>
50. Науково-просвітницький сайт <https://www.bis.org/events/conf100624/goodhartpaper.pdf>.
51. Науково-просвітницький сайт <http://www.finansy.ru/book/bank/001vsmit/index.htm>.
52. «Світові тенденції монетизації економіки» / В. І. Міщенко, С. В. Науменкова, І. М. Льон // Фінанси України. – 2017. – № 9.
53. Дудченко В. Ю. «Роль та функції центрального банку у фінансовій системі». <http://nvp.stu.cn.ua/article/view/216390/216482>.
54. Науково-просвітницький сайт <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/pdf>.
55. Науково-просвітницький сайт https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/50334/5/Kovalenko_Tsentralnyi_bank.pdf;jsessionid=23832B5F30CED4D83498EC411A3FDFCD.
56. «Діяльність Центрального банку на відкритому ринку як інструмент грошово-кредитної політики», Лановий Володимир Володимирович https://biem.sumdu.edu.ua/images/stories/docs/2133/Lanovoy_avtoref.pdf.
57. Електронна бібліотека СУМДУ https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/55792/5/Shpika_Pytannia.pdf.
58. Електронний архів Одеського національного економічного університету <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/>.
59. «Мониторинг фінансової стабільності банківської сітсеми», Лесик В., <https://www.hneu.edu.ua/wp-content/uploads/2019/01/Lesyk-V.O.-Disertaciya-Vchenna-rada-D-64.055.02-2019.pdf>.

60. Електронний архів СУМДУ https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/82247/1/Brychko_%20monetary%20policy_paper.pdf
61. «Визначення інноваційного потенціалу банків України в умовах глобалізації», Котковський В.С.. Економіка та суспільство, 2018. №7.
62. «Моделювання інтегрально-рейтингової оцінки інвестиційної привабливості банків» С. В. Лубенець, В. В. Гришунін // Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія : Економічна, 2016. Вип. 90.
63. «Сучасні тенденції на ринку банківських послуг в Україні та їх вплив на фінансову діяльність банківської системи», Руда О. Л. Агросвіт, 2019. № 9.
64. Просвітницький ресурс <https://byjus.com/commerce/functions-of-the-central-bank/>
65. Просвітницький ресурс <https://www-strike-money.webpkgcache.com/doc/-/s/www.strike.money/stock-market/central-bank/>
66. Просвітницький ресурс <https://www.toppr.com/guides/>.
67. Сайт Європейського центрального банку <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>.
68. Просвітницький ресурс <https://www.centralbanking.com/>.
69. Просвітницький ресурс <https://www.centralbanking.com/central-banks/financial-stability>.
70. Просвітницький ресурс <https://uk.wikipedia.org/>