

ОПЕРАЦІЇ З МІЖНАРОДНИМИ РЕЗЕРВАМИ: РОЗКРИТТЯ СУТНОСТІ У ЗВІТНОСТІ НБУ

Гаркуша Ю.О., кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри банківської справи, Одеський національний економічний університет, м. Одеса, Україна

e-mail: yulyaharkusha@gmail.com

ORCID ID: 0000-0002-4584-830X

***Анотація.** У статті висвітлено теоретичні та практичні основи впливу зміни обсягу та структури міжнародних резервів у балансі НБУ. Проведено детальний аналіз структури та динаміки міжнародних резервів та їх відображення в звітності центрального банку. Також проаналізовано структуру портфеля цінних паперів НБУ у розрізі рейтингів. За результатами проведеної оцінки зміни статей балансу регулятора під впливом зміни міжнародних резервів зроблено висновки про те, що за досліджуваній період НБУ змінив валютну політику щодо управління міжнародними резервами, зокрема розміщуючи їх основну частину в цінні папери нерезидентів. Однак, ліквідність таких активів нижча, ніж коштів та депозити в іноземній валюті та банківських металах, що впливає на можливість за потреби здійснювати інтервенції центральним банком на валютному ринку.*

***Ключові слова:** міжнародні резерви, баланс, центральний банк, монетарна політика, валютна політика.*

OPERATIONS WITH INTERNATIONAL RESERVES: ESSENCE DISCLOSURE IN NBU FINANCIAL REPORTING

Harkusha Yuliya, PHD in Economy, Associate professor of the Department of Banking, Odessa National Economic University, Odessa, Ukraine

e-mail: yulyaharkusha@gmail.com

ORCID ID: 0000-0002-4584-830X

***Abstract.** An important component of the state's economic security is the effective monetary policy of the central bank and, in particular, the implementation by the regulator of effective currency regulation, which provides, inter alia, quality management of international reserves. Changes in the volume and structure of gold and foreign exchange reserves are reflected in the balance sheets of the NBU and banks, which in turn affects the money supply, inflation, because the central bank's operations with foreign exchange values are a tool to change the money supply and non-cash issue channel. The adequacy of the country's international reserves is a guarantee of economic development and an important safeguard against currency imbalances in the market, which confirms the relevance of this study.*

The article highlights the theoretical and practical bases of the impact of changes in the volume and structure of international reserves in the NBU balance sheet. A detailed analysis of the structure and dynamics of international reserves and their reflection in the balance sheet of the central bank. The structure of the NBU securities portfolio was also analyzed in terms of securities ratings. According to the results of the assessment, the state of the regulator's balance sheet changes under the influence of international reserves made due to promotion, dynamics of volume, changes in the structure of international reserves through foreign exchange intervention in the foreign exchange market. their actions. The NBU's foreign exchange transactions in the foreign exchange market are one of the three channels of non-cash issuance. In different periods of the country's development, the actions of these channels changed. Analysis of individual items of the NBU balance sheet, which reflect international reserves, suggests that during the period under review, the regulator changed the monetary policy for the management of international reserves, in particular by placing most of them in securities of non-residents. It should be added that the liquidity of such assets is lower than funds and deposits in foreign currency and bank metals, which affects the ability to intervene if necessary by the central bank in the foreign exchange market.

***Key words:** international reserves, balance sheet, central bank, monetary policy, monetary policy.*

JEL Classification: E500, E510, E520, E580

Постановка проблеми в загальному вигляді. Важливою складовою економічної безпеки держави є ефективна монетарна політика центрального банку та, зокрема, провадження регулятором дієвого валютного регулювання, що передбачає, в тому числі якісне управління міжнародними резервами. Зміна обсягу та структури міжнародних резервів має відображення в звітності НБУ та банків, що впливає на показники грошової маси, інфляцію, адже операції центрального банку з валютними цінностями є інструментом зміни грошової пропозиції та каналом безготівкової емісії. Достатність міжнародних резервів країни є запорукою економічного розвитку і важливим запобіжником валютних дисбалансів на фінансовому ринку, що підтверджує актуальність даного дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій останніх років. Дослідженню процесу

формування міжнародних резервів, їх структури, достатності та методам управління присвячено досить значна кількість наукових праць вітчизняних та зарубіжних науковців та практиків. Зокрема оптимальні обсяги міжнародних резервів визначили зарубіжні учені Д. Баттен, П. Гвідотті, Р. Геллер. Серед вітчизняних науковців різними аспектами дослідження процесу формування, розподілу та управління займалися науковці А.Т. Грицишин, О.В. Дзюблюк, В.В. Коваленко, В.І. Міщенко, Б.Ю. Лапчук, Р.В. Руда, В.О. Степанова та ін. В основному дослідження за даною тематикою присвячені визначенню сутності міжнародних резервів, аналізу їх структури, визначенням джерел формування та методам управління, оцінці достатності міжнародних резервів за різними методиками.

Відокремлення невирішених раніше частин загальної проблеми. Однак у наукових дослідженнях недостатньо присвячено увагу саме впливу зміни міжнародних резервів на звітність центрального банку та відповідно на пропозицію грошей. Цей процес потребує детальної оцінки, адже застосування валютних інтервенцій центральним банком є одним з трьох каналів безготівкової емісії і впливає на грошову масу в країні

Мета дослідження є обґрунтування теоретичних основ щодо впливу зміни обсягу міжнародних резервів на баланс центрального банку та на пропозицію грошей в країні.

Основний матеріал. Формування, використання та управління міжнародних резервів будь-якої держави світу є важливою ланкою її валютної системи. Відповідно до Закону України «Про Національний банк України» міжнародні резерви – це резерви України, відображені у балансі Національного банку України, що включають в себе активи, визнані світовим співтовариством як міжнародні і призначені для міжнародних розрахунків. Золотовалютні резерви є важливим інструментом НБУ для забезпечення внутрішньої і зовнішньої стабільності грошової одиниці України» [1]. Також регулятор зазначає, що «міжнародні резерви – високоліквідні активи Національного банку України в іноземній валюті та золоті, які використовуються для проведення валютних інтервенцій та забезпечення платежів органів державної влади» [2].

Структура міжнародних резервів центральних банків залежить від рівня економічного розвитку держави, впливу на міжнародну економіку, стійкості національної валюти та спрямованості грошово-кредитної політики, особливостей експортно-імпорتنих операцій [3, с. 51; 4, с. 122]. На сьогодні структура міжнародних резервів більшості країн світу включає такі елементи як монетарне золото, іноземна валюта, резервна позиція в МВФ та спеціальні права запозичення [5, с. 20; 6, с. 86]. Зміна обсягу міжнародних резервів та їх структури має відображення в балансі центрального банку.

Призначення балансів центральних банків значно відрізняється від призначення балансів комерційних банків. Якщо баланси комерційного сектору мають виключно підприємницьку функцію – спрямування коштів від тих, хто має заощадження, до позичальників, то баланси центральних банків виконують важливу політичну функцію через надання коштів центрального банку економіці [7, с. 6].

У структурі балансу НБУ динаміка міжнародних резервів відображається по статтям активів таких як: кошти та депозити в іноземній валюті та банківських металах, цінні папери нерезидентів, монетарне золото, авуари в СПЗ (спеціальні права запозичення) та внески в рахунок квоти МВФ.

До складу коштів та депозитів в іноземній валюті та банківських металах відносяться готівкова іноземна валюта, кошти на вимогу та строкові кошти в іноземній валюті, резерви під очікувані кредитні збитки за розміщеними депозитами в іноземній валюті, що обліковуються за амортизованою собівартістю.

Стаття активів балансу НБУ «Цінні папери нерезидентів» представлені цінними паперами міжнародних агенцій, банків та інших емітентів. Також до них відносяться боргові цінні папери, випущені іноземними центральними та інвестиційними банками, міжнародними агенціями та іншими емітентами.

Також потребує пояснення стаття «Внески в рахунок квоти МВФ». Сума квоти – це спеціальний тип активу, який є внеском України як члена МВФ. Величина квоти залежить від економічного розвитку країни і визначається Радою керівників МВФ. Квота визначає для країни-члена кількість голосів у МВФ, ліміти доступу до фінансових ресурсів МВФ та частку в розподілі СПЗ – одиниці обліку МВФ. Основна частина квоти України сплачена шляхом випуску НБУ безпроцентного боргового зобов'язання на користь МВФ, а решта суми квоти зарахована на рахунки МВФ № 1 та № 2.

Варто додати, що резервна позиція в МВФ – це спеціальний тип активу, який утворюється в результаті обміну частини внеску в рахунок квоти на ліквідні вимоги держави-члена до

МВФ. Резервна позиція є частиною валютних резервів країни.

Авуари в СПЗ – кошти до запитання в СПЗ, що обліковуються на рахунку, який відкрито в МВФ для України [5].

Монетарне золото – це золото, що зберігається органами державної влади в якості фінансового активу у вигляді злитків та золотих монет, пробою не нижче 995, що зберігається у сховищах центрального банку або уряду, і можливість продажу за іноземну валюту в будь-який момент на міжнародних ринках золота [3, с. 48].

У структурі пасивів балансу НБУ при зміні міжнародних резервів НБУ змін зазнає стаття «Кошти банків», куди відносяться залишки на кореспондентських, депозитних та інших рахунка, відкритих в центральному банку країни. У балансах банків ці кошти відображаються у активах, а в балансі НБУ – у пасивах.

На рис. 1 зображено динаміку питомої ваги міжнародних резервів у балансі НБУ.

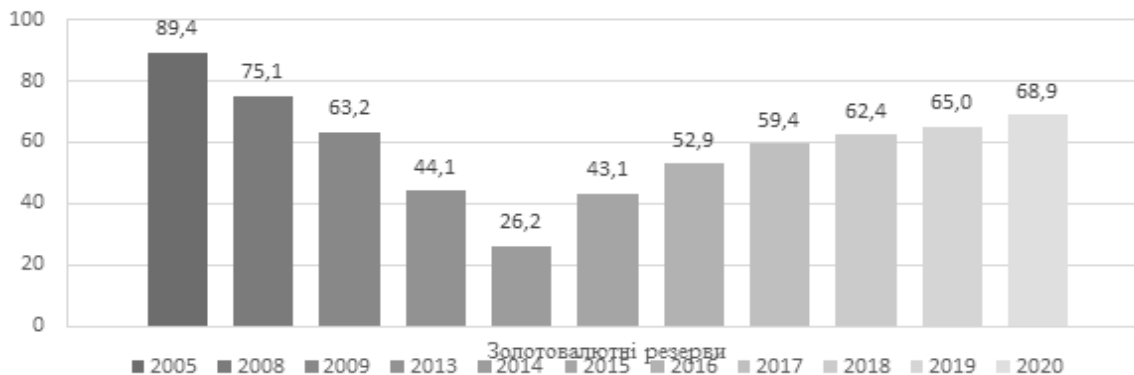


Рис. 1 Динаміка частки міжнародних резервів в активах НБУ у 2005 -2020 рр., %

Джерело: розраховано автором за матеріалами [2]

За даними рис. 1 можна зробити висновки, що на кінець 2020 р. основним активом НБУ були міжнародні резерви, на які припадало 68,9 % усіх активів. Переважання цієї статті в активах балансу свідчить про високий рівень і надійність забезпечення зобов'язань НБУ, насамперед емітованої готівки. Найбільшу частку за досліджуваний період міжнародні резерви становили у 2005 р., а саме 89,4%. Таке переважання стало наслідком того, що створення міжнародних резервів було в той період в Україні ключовим напрямом формування грошової бази, а отже мало істотний вплив на пропозицію грошей. Динаміка частки окремих статей активів балансу НБУ у 2005-2020 рр. зображена у табл. 1.

Згідно з даними табл. 1 можна проаналізувати зміни у структурі міжнародних резервів НБУ за досліджуваний період. Так, наприклад, частка коштів та депозитів в іноземній валюті та банківських металах у 2005 р. становила 63,8% від загального обсягу міжнародних резервів, а у 2020 – 9,1%. Натомість питома вага цінних паперів нерезидентів за період з 2005 по 2020 рр. зросла з 16,4% (у 2005 р.) до 50,5% (у 2020 р.).

Таблиця 1
Динаміка частки окремих статей активів балансу НБУ у 2005-2020 рр., %

| Статті балансу НБУ | Роки | | | | | | | | | | |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2005 | 2008 | 2009 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Авуари в СПЗ | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 7,8 | 5,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Кошти та депозити в іноземній валюті та банківських металах | 63,8 | 33,0 | 25,3 | 13,9 | 3,0 | 15,2 | 5,4 | 2,5 | 11,1 | 8,5 | 9,1 |
| Цінні папери нерезидентів | 16,4 | 36,3 | 31,3 | 24,1 | 15,3 | 20,2 | 29,3 | 40,4 | 41,3 | 47,6 | 50,5 |
| Монетарне золото | 1,1 | 1,2 | 1,5 | 1,9 | 2,5 | 2,3 | 2,6 | 2,8 | 2,6 | 2,7 | 3,2 |
| Внески в рахунок квоти МВФ | 8,0 | 4,7 | 4,8 | 4,1 | 5,4 | 5,4 | 7,8 | 7,8 | 7,4 | 6,2 | 6,2 |
| Усього | 89,4 | 75,1 | 63,2 | 44,0 | 26,2 | 43,1 | 52,9 | 59,4 | 62,4 | 65,0 | 68,9 |

Джерело: розраховано автором за матеріалами [2]

На зміни в структурі міжнародних резервів НБУ за аналізований період вплинули світова фінансова криза 2008 р. і, як наслідок, значне зниження надходжень від експорту країни, соціально-політична криза 2014 р., нестабільна економічна ситуація. Тож управління міжнародними резервами НБУ було переорієнтовано в напрямку збільшення частки резервів, розміщених у цінні папери нерезидентів.

Напрямок розміщення міжнародних резервів є таємною інформацією і не розголошується центральним банком. Регулятор лише інформує про те, що резерви зберігаються в першокласних іноземних банках та надійних фінансових інструментах. Основні критерії при управлінні резервами в порядку пріоритетності: безпечність, ліквідність та дохідність.

Структура портфеля цінних паперів у розрізі рейтингів цінних паперів зображена на рис. 2.

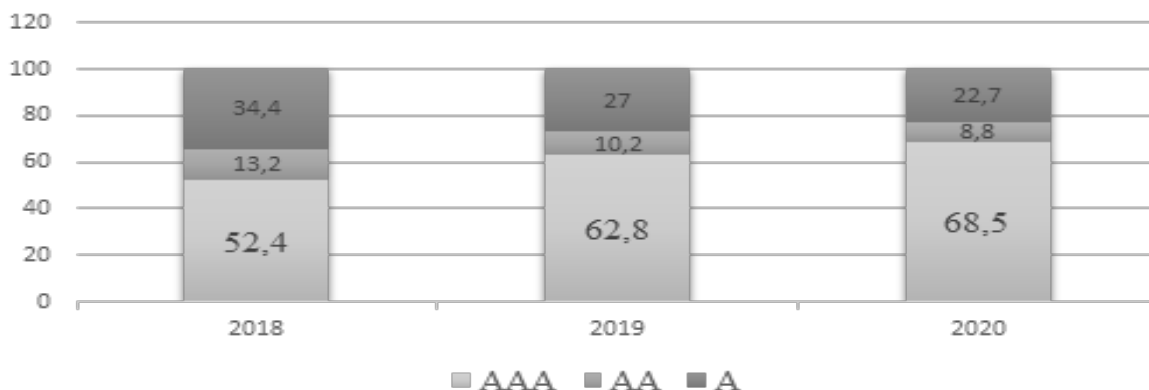


Рис.2 Структура портфеля цінних паперів у розрізі рейтингів цінних паперів у 2018-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за матеріалами [9]

За останній період в структурі портфеля цінних паперів нерезидентів відбулися деякі зміни, а саме зросла частка фінансових інструментів з найвищим рейтингом на 16,1% (з 52,4% у 2018 р. до 68,5% у 2020 р.). Така динаміка вказує на підвищення рівня ефективності управління міжнародними резервами НБУ.

В результаті інтервенцій НБУ, в ході яких для збалансування попиту і пропозиції на валютному ринку, регулятор придбає іноземну валюту, в наслідок чого зростає обсяг міжнародних резервів. Через те, що операторами на валютному ринку є банки, кошти за придбану іноземну валюту надходять на їх рахунки, що призводить до зростання грошової бази. В результатів операцій НБУ з приводу продажу іноземної валюти резерви банків зменшуються, а також зменшується відповідно і грошова база [10, с. 320]

Висновки. Динаміка обсягу, зміна структури міжнародних резервів, в наслідок валютних інтервенцій на валютному ринку, впливає на статті активів балансу центрального банку і в залежності від рішень з монетарної політики змінює їх частку. Валютні операції НБУ на валютному ринку є одним із трьох каналів безготівкової емісії. В різний період розвитку країни активність цих каналів змінювалась. Зокрема переважний вплив валютного каналу спостерігався протягом 2005-2009 років. Аналіз окремих статей балансу НБУ, які відображають міжнародні резерви, дає можливість стверджувати, що за досліджуваний період регулятор змінив валютну політику щодо управління міжнародними резервами, зокрема розміщуючи їх основну частину в цінні папери нерезидентів.

В процесі управління міжнародними резервами, з метою запобігання різких коливань курсу національної валюти відносно іноземних валют, регулятору варто переглянути механізм управління міжнародними резервами, враховуючи той фактор, що ліквідність цінних паперів нерезидентів є нижча, ніж коштів та депозити в іноземній валюті та банківських металах, що впливає на можливість за потреби здійснювати інтервенції центральним банком на валютному ринку і в періоди економічної нестабільності ефективно застосовувати такий інструмент валютної політики як інтервенції на валютному ринку.

Список літератури

1. Про Національний банк України : Закон України, прийнятий Верховною Радою України від 20.05.1999 р. № 679-XIV. URL: <https://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14> (дата звернення 8.10.2021).
2. Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sdds/sdds-data#ir_fcl (дата звернення: 15.10.2021).
3. Яременко О.О. Сучасна структура золотовалютних резервів: вітчизняний та міжнародний досвід. *Агросвіт*. 2011. №11. С. 47-51.
4. Степанова В.О., Руда Р.В. Сутність та призначення золотовалютних резервів України. *Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу*. 2014. № 4 (28). С. 122-126.
5. Король М.М., Лапа І.В. Аналіз сучасного стану золотовалютних резервів провідних країн світу. *Науково-виробничий журнал «Бізнес-навігатор»*. 2018. Вип. 5 (48). С. 17-22.
6. Черкашина К.Ф. Підходи до визначення оптимальної структури золотовалютних резервів. *Наука і економіка*. 2012. № 4 (28). С. 86–90.
7. Качур І., Лепушинський В., Замміт Р. Баланс Національного банку України: до, під час та після кризи. *Вісник НБУ*. 2016. №9. С. 6-19.
8. Консолідована фінансова звітність та консолідований звіт управління НБУ URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/NBU_2020_consolidated_fsu.pdf?v=4 (дата звернення: 15.10.2021).
9. Структура портфелю цінних паперів у розрізі рейтингів цінних паперів URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo/securities-structure> (дата звернення: 15.09.2021).
10. Савлук М.І., Мороз А.М., Лазепко І.М. Гроші та кредит : підручник. 4-е вид. доп. і перероб. / за ред. М.І. Савлука. К.: КНЕУ, 2006. 744 с.

References

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (1999). About the National Bank of Ukraine. Retrieved from: <https://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14> [In Ukrainian].
2. Official site of the National Bank of Ukraine. Retrieved from https://bank.gov.ua/ua/statistic/sdds/sdds-data#ir_fcl [In Ukrainian].
3. Yaremenko, O.O. (2011). Modern Structure of Foreign Exchange Reserves: Domestic and International Experience, *Agrosvit*, (11), 47-11. [In Ukrainian].
4. Stapanova VO, Ruda RV (2014). The essence and purpose of gold and foreign exchange reserves of Ukraine, *Visnyk Berdyans'koho universytetu menedzhmentu i biznesu*, 4 (28), 122-126. [In Ukrainian].
5. Korol M.M., Lapa I.V. (2018) Analysis of the current state of gold and foreign exchange reserves of the world's leading countries, *Naukovo-vyrobnychy zhurnal «Biznes-navihator»*, 5 (48), 17-22. [In Ukrainian].
6. Cherkashina KF (2012) Approaches to determining the optimal structure of gold and foreign exchange reserves, *Nauka i ekonomika*, 4 (28), 86-90. [In Ukrainian].
7. Kachur, I., Lepushinsky, V., Zammit, R. (2016) Balance sheet of the National Bank of Ukraine: before, during and after the crisis, *Visnuk NBU*, (9), 6-19. [In Ukrainian].
8. Consolidated financial statements and consolidated report of the NBU Department Retrieved from https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/NBU_2020_consolidated_fsu.pdf?v=4 [In Ukrainian].
9. The structure of the securities portfolio in terms of securities ratings: Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo/securities-structure> [In Ukrainian].
10. Savluk, M.I., Moroz, A.M. & Lazepko, I.M. (2006). *Hroshi ta kredyt* (4rd ed.). KNEU [In Ukrainian].