

УДК 339.5.053

*О. В. Тимошенко,
д. е. н., доцент, професор кафедри економіки,
Київський національний університет культури і мистецтв, м. Київ*

ТЕНДЕНЦІЇ ФОРМУВАННЯ ТА ПРИЗНАЧЕННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ ТА ЗОЛОВОВАЛЮТНИХ РЕЗЕРВІВ: ДІАЛЕКТИЧНІ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКИ

*O. V. Tymoshenko,
Doctor of Economics, Associate Professor, Professor of the Department of Economics,
Kyiv National University of Culture and Arts, Kyiv*

TRENDS OF THE FORMATION AND APPOINTMENT OF PAYMENT BALANCE AND INTERNATIONAL RESERVES: DIALECTICAL INTERCONNECTIONS

У статті досліджено концептуальні питання щодо особливостей формування та призначення платіжного балансу в Україні із урахуванням нової макроекономічної реальності. Автором розраховано оціночні показники, які характеризують ефективність формування золотовалютних резервів та поточного рахунку платіжного балансу в провідних країнах світу та визначено місце України в світовому просторі за обсягом їх формування. Встановлено причинно-наслідкові зв'язки між станом платіжного балансу та динамікою міжнародних резервних активів із урахуванням досвіду зарубіжних країн. Автором зроблено висновки щодо формування нових можливостей для ефективного розвитку української економіки, що передбачає врахування негативного впливу зовнішніх запозичень від МВФ, припинення необґрунтованого зростання обсягів золотовалютних резервів, удосконалення управління резервними активами у напрямку їх диверсифікації, нарощування експортного потенціалу української економіки.

The article deals with conceptual questions concerning the peculiarities of the formation and appointment of the balance of payments in Ukraine taking into account the new macroeconomic reality. The author calculated the estimates that characterize the effectiveness of the formation of gold and foreign exchange reserves and the current account of the balance of payments in the leading countries of the world and determined the place of Ukraine in the world space in terms of their formation. Established causal relationship between balance of payments and the dynamics of international reserve assets from the experience of foreign countries. The author made conclusions on the creation of new opportunities for effective development of the Ukrainian economy, which implies taking into account the negative impact of external borrowings from the IMF, termination of unreasonable growth of volumes of gold and foreign currency reserves, improvement of management of reserve assets in the direction of their diversification, increasing the export potential of the Ukrainian economy.

Ключові слова: *платіжний баланс, золотовалютні резерви, економічний розвиток, зовнішній державний борг, експорт, імпорт.*

Keywords: *balance of payments, gold reserves, economic development, external state debt, export, import.*

Постановка проблеми. В умовах нової економічної реальності, що з однієї сторони характеризується посиленнями дисбалансами соціально-економічного розвитку України, а з іншої сторони, асиметричністю глобального розвитку світової економіки, масштабною інтеграцією та інтернаціоналізацією господарських зв'язків, повинна бути оновлена парадигма макроекономічних орієнтацій та пріоритетів у державній політиці країни у контексті посилення ролі і значення платіжного балансу.

Платіжний баланс є індикатором стану і розвитку національної економіки, важливим макроекономічним показником, який системно відображає операції, які здійснюються між економічними системами різних країн світу, що дає можливість оцінити участь країни у міжнародному поділі праці та складається із метою розробки високоефективної та врівноваженої зовнішньоторговельної політики, а також відіграє важливу роль у механізмі валютного регулювання. Саме за цих обставин, контроль стану платіжного балансу у контексті впровадження заходів щодо усунення дисбалансів в економіці, впровадження виваженої зовнішньоекономічної, грошово-кредитної, валютно-курсової політики, встановлення економічно обґрунтованого розміру золотовалютних резервів, розробки адаптивних механізмів щодо залучення зовнішнього фінансування, є надзвичайно важливою і актуальною проблемою, а її вирішення повинно стати магістральним напрямом державної політики України.

Нехтування окреслених проблем, які знаходяться у складному діалектичному взаємозв'язку у довгостроковій перспективі можуть становити суттєву загрозу національним економічним інтересам.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методологічні засади та практичні аспекти формування платіжного балансу як найважливішого джерела інформації про стан національної економіки в системі світогосподарських зв'язків, обґрунтування ролі і значення золотовалютних резервів у системі реалізації цілей валютно-курсової політики стали предметом дослідження таких вчених-економістів, як: Г. Веріга [1], П. Гембські [2], А. Ковальчук [4], Л. Козак [5], Т. Косова [6], О. Левченко [7], В. Лук'янов [8], А. Матіос [4], А. Мулякова-Бочі [9], Г. Семів [13], І. Стебляк [6], Д. Фаустен [14], М. Чех [13], О. Федорук [5]. Слід окреслити, що незважаючи на підвищену увагу вчених при дослідженні даної проблематики, дискусійними в науковому світі залишаються питання основних причин виникнення дефіциту платіжного балансу та доцільності у збільшенні міжнародних резервних активів задля його подолання та стабілізації національної грошової одиниці. Недостатньо обґрунтованими є питання щодо співпраці України із міжнародними фінансово-економічними організаціями, зокрема МВФ, у контексті залучення додаткових кредитних ресурсів.

Метою статті є оцінка причинно-наслідкових зв'язків стану платіжного балансу та динаміки міжнародних золотовалютних резервів з урахуванням досвіду зарубіжних країн світу.

Виклад основного матеріалу. Під платіжним балансом прийнято розуміти систематичний реєстр фінансово-економічних операцій за певний період часу, які виникають між резидентами та нерезидентами держави, і супроводжується виникненням потоків грошових коштів, отриманих країною з-за кордону і сумою, здійснених нею платежів [1;5;14]. Аналітична форма представлення платіжного балансу України за 2010-2016 рр. зображена у таблиці 1.

Наведені статистичні дані переконливо засвідчують, що протягом досліджуваного періоду спостерігається негативне сальдо рахунку поточних операцій, яке обумовлене випереджаючими темпами скорочення експорту товарів (на 29,2% в 2016 р. у порівнянні із 2010 р.) та послуг (на 32,2%) у відношенні до зменшення імпорту товарів (на 28,7%) та послуг (на 13,7%). В 2016 р. експорт товарів та послуг скоротився на 5,2% порівняно із відповідним періодом минулого року та на 43,2% у порівнянні із 2013 роком. В той час, імпорт товарів у 2016 р. порівняно із 2015 р. демонстрував тенденцію до зростання, темп збільшення якого зафіксований в розмірі 4,4%. Також слід зазначити, що темпи падіння експорту зафіксовані майже за всіма товарними групами у порівнянні із попереднім періодом минулого року[10].

Таблиця 1.
Динаміка основних рахунків платіжного балансу України за 2010-2016 рр.

Статті платіжного балансу, млн. дол. США	Роки						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
А. Рахунок поточних операцій	-3 016	-10 233	-14 335	-16 518	-4 596	-189	-3 450
Баланс товарів та послуг	-3 982	-10 145	-14 346	-15 634	-4 606	-1 704	-5 470
Баланс товарів	-9 597	-18 031	-21 846	-22 128	-7 128	-3 455	-6 942
Експорт товарів	47 299	62 383	64 427	59 106	50 552	35 420	33 560
Імпорт товарів	56 896	80 414	86 273	81 234	57 680	38 875	40 502
Баланс послуг	5 615	7 886	7 500	6 494	2 522	1 751	1 472
Експорт послуг	18 327	21 269	22 089	22 613	14 884	12 442	12 448
Імпорт послуг	12 712	13 383	14 589	16 119	12 362	10 691	10 976
Баланс первинних доходів	-2009	-3796	-2965	-3033	-1531	-1113	-931
Баланс вторинних доходів	2975	3708	2976	2149	1541	2628	2951

В. Рахунок операцій з капіталом	188	101	40	-60	400	456	92
Чисте кредитування (+)/ чисте запозичення (-) (=A+B)	-2828	-10132	-14295	-16578	-4196	267	-3358
С. Фінансовий рахунок	-7859	-7677	-10120	-18601	9111	-582	-4704
Прямі інвестиції (сальдо)	-5759	-7015	-7195	-4079	-299	-3012	-3268
Портфельні інвестиції (сальдо)	-4342	-1569	-4689	-8787	2700	-367	-293
Інші інвестиції (сальдо)	3593	1878	3157	-6375	7243	2653	-1660
Помилки та припущення	1351	971	1393	-640	533	-144	-517
D. Зведений баланс (= A + B +C=E)	5031	-2455	-4175	2023	-13307	849	1346
Е. Резерви та пов'язані статті							
Е.1.Резервні активи	8460	-2455	-7594	-3552	-12404	6016	2348
Е.2.Кредити МВФ	3429	0	-3419	-5575	903	5167	1002
Е.3.Розподіл СПЗ	0	0	0	0	0	0	0

Джерело: сформовано авторами на основі [10]

В цілому слід наголосити про достатньо високу географічну концентрацію українського експорту. Об'єктивна статистика свідчить, що за досліджуваний період 2013–2016 рр. відбулося позитивне географічне переформатування українського експорту шляхом зменшення надходження його частки до країн СНД із 35,1% загального експорту вітчизняних товарів та послуг у 2013 р. до 17,8% – 2016 р., зокрема експорт до Російської Федерації зменшився із 4200 млн. дол. США. у 2015 р. до 3069 млн. дол. США – у 2016 році [10]. За кризовий період досягнуто безпрецедентне скорочення імпорту зі сторони РФ, в тому числі зменшилася залежність щодо енергетичного імпорту. Натомість значно розширилася зовнішньоекономічна діяльність із країнами Європи, зокрема з країнами-членами ЄС–28.

Отже, до основних причин виникнення негативного сальдо поточного рахунку платіжного балансу можна віднести: високу імпорتنу залежність країни, переформатування зовнішньоекономічних відносин, відсутність належної диверсифікації географії експорту товарів і послуг; торгово-політичну дискримінацію певних зарубіжних країн, встановлення необґрунтованих квот (не зважаючи на зменшення кількості обмежень на товари та продукцію українського товаровиробника зі сторони європейського співтовариства, за даними прес-служби асоціації «Український клуб аграрного бізнесу» у 2017 році Україна вичерпала квоти за такими видами готової продукції та напівфабрикатів: мед, цукор, борошно, виноградний і яблучний сік, оброблені томати, курятина, а також зернових - пшениці, кукурудзи і ячменю [11], глибока девальвація гривні, нераціональна структура експорту, обмеженість інвестиційних імпульсів з боку зростання виробництва в секторі товарів зовнішньої торгівлі [13, с. 50] та відсутність чітких державних регуляторних засад щодо кредитування експортноорієнтованих галузей національного господарства.

У відношенні чистих зовнішніх запозичень, то в 2016 р. вони становили 3358 млн. дол. США, натомість у 2015 р. мав місце профіцит сумарного сальдо поточного рахунку та рахунку із капіталом в розмірі 267 млн. дол. США. У 2016 р. значно зросли чисті надходження капіталу за фінансовим рахунком (табл.1). [3]. Основними чинниками такого зростання були значні зовнішні запозичення сектором державного управління, зокрема було отримано 1 млрд. дол. США від МВФ та 1 млрд. дол. США від Світового банку [6]. Профіцит зведеного сальдо платіжного балансу у 2016 р. становив 1346 млн. дол. США, що на 497 млн. дол. США перевищує його розмір у 2015 р. та був обумовлений отриманням зовнішніх позик від МВФ (у 2015 р. на суму 6,5 млрд. дол. США, у 2016 р. – 1 млрд. дол. США, за час співпраці Україна отримала 35,2 млрд. дол. США від МВФ і із урахуванням останніх траншів посідає третє місце в світі за розміром заборгованості) та вплинув на збільшення обсягів офіційних резервних активів країни.

При виникненні негативного сальдо платіжного балансу та за відсутності зовнішнього фінансування важливе місце в регулюванні дефіциту належить золотовалютним резервам. Проте, економічне призначення офіційних резервів не обмежується тільки збалансуванням негативного сальдо поточного та капітального рахунків, їх роль визначається також обсягами платежів, які пов'язані із обслуговуванням зовнішніх боргових зобов'язань, здійсненням валютних інтервенцій задля підтримки стійкості національної валюти. Саме тому, обсяги офіційних резервних активів сильно варіюються в розрізі країн світу (табл.2).

Оцінюючи розподіл країн світу за обсягом міжнародних резервів, слід наголосити, що перші та другі місця у рейтингу протягом 2010-2016 рр. стабільно займають Китай та Японія. Швейцарія у рейтингу займає третє місце, іноземні валютні резерви якої за офіційною статистикою МВФ у 2016 році становили 678,9 млрд. дол. США, що майже втричі перевищує аналогічний показник 2010 року. Отримані результати показали, що до держав із найбільшим міжнародними резервами також належать Саудівська Аравія, США, Росія, Бразилія, які протягом досліджуваного періоду змінюють лише рейтингові позиції у межах лідируючих місць. Слід відмітити, що країни із найбільшим обсягом золотовалютних резервів, так звані країни ТОП-10 володіють понад 65% загальних світових резервів, а власниками найбільших резервних активів є п'ять країн (табл.2), на частку яких станом на 01.01.2017 року припадає більше половини міжнародних резервів.

Таблиця 2.

Динаміка обсягів міжнародних резервів та місце України в світовому просторі за обсягом їх формування

Показник, млрд. дол.	Рейтинг	Сума	Рейтинг	Сума	Рейтинг	Сума	Рейтинг	Сума	Рейтинг	Сума	Рейтинг	Сума
	2016		2015		2014		2013		2012		2010	
Держави із найбільшими міжнародними резервами												
Китай	1	3097,7	1	3405,3	1	3900,0	1	3880,4	1	3387,5	1	2909,9
Японія	2	1216,5	2	1233,1	2	1260,7	2	1266,9	2	1268,1	2	1096,1
Швейцарія	3	678,9	4	602,4	4	545,8	4	536,2	6	531,3	9	270,5
Саудівська Аравія	4	547,3	3	627,0	3	744,4	3	737,8	3	673,7	5	459,3
США	5	405,9	5	383,7	5	434,4	6	448,5	4	574,3	3	488,9
Росія	6	377,1	6	368,0	6	386,2	5	509,7	5	537,8	4	479,2
Республіка Корея	7	370,2	7	366,7	8	362,8	8	345,7	8	327,7	7	292,1
Бразилія	8	365,0	8	356,5	7	363,6	7	358,8	7	373,2	8	287,6
Індія	9	361,7	9	353,3	9	325,1	9	298,1	9	300,4	6	299,5
Сінгапур	10	251,1	10	251,9	10	261,6	10	277,8	10	265,9	10	231,3
Німеччина	11	184,0	12	173,7	12	193,5	12	198,5	11	248,9	11	216,0
Мексика	12	178,0	11	177,6	11	195,7	13	180,2	16	167,1	16	120,6
Таїланд	13	171,8	13	156,5	14	157,2	14	167,2	15	181,5	12	172,0
Франція	14	145,9	16	138,2	15	144,0	16	145,2	13	184,5	14	165,9
Італія	15	135,1	17	130,6	16	142,8	15	145,7	14	181,7	15	158,5
Держави із достатнім обсягом міжнародних резервів												
Польща	19	114,3	21	94,9	21	100,5	21	106,2	22	108,9	21	93,5
Румунія	39	40,0	38	38,7	39	43,2	35	48,8	38	46,7	31	48,0
Болгарія	50	25,2	53	22,2	54	20,1	53	19,9	54	20,5	57	17,2
Йорданія	58	15,5	57	16,6	57	16,0	65	13,8	68	8,8	60	13,6
Україна	59	15,5	63	13,3	71	7,5	51	20,4	52	24,6	41	34,6
Хорватія	60	14,2	61	15,0	60	15,4	56	17,8	58	14,8	59	14,1
Латвія	90	3,5	92	3,4	95	3,2	70	7,9	73	7,5	71	7,6
Всього:		11167,7		11365,6		12216,2		12369,6		12037,8		10096,6

Джерело: сформовано авторами на основі [15]

На основі наведених статистичних даних можна відмітити динаміку до зростання міжнародних резервних активів у 2016 р. у порівнянні із 2010 р. в таких країнах, як: Китай, Японія, Швейцарія, Саудівська Аравія, Республіка Корея, Бразилія, Індія та Сінгапур. Протилежні тенденції відмічаються в таких країнах світу, як: США, Російська Федерація, Німеччина, Франція та Італія. Але майже в усіх досліджуваних країнах, які володіють найбільшими світовими запасами золотовалютних резервів, за 2014-2016 рр. спостерігається зменшення їх обсягу (до Ілюстрації, Китай - зменшення на 21%, Японія – на 3,5%, США -6,6%).

Щодо України, то за останні 7 років обсяги резервних активів скоротилися із 34,6 млрд. дол. у 2010 р. до 15,5 млрд. дол. у 2016 р., але протягом 2014-2016 рр. міжнародна рейтингова позиція України зросла. При цьому, покращення рейтингових позицій було досягнуто лише за рахунок зростання зовнішніх боргових зобов'язань країни із одночасним зменшенням ліквідних фінансових ресурсів держави.

Отже, наведена Міжнародним валютним фондом статистика, на нашу думку, не дає підстав говорити про сталі позитивні тенденції та науково-практичну обґрунтованість щодо збільшення обсягів золотовалютних резервів як основного джерела покриття негативного сальдо платіжного балансу (табл. 3). Як показує досвід країн із найбільшими міжнародними резервами, які призначені для виконання основної функції – вирівнювання негативного сальдо торговельного балансу, - проблеми збалансування валютних надходжень взагалі не існують (сальдо товарного обороту та сальдо поточного рахунку платіжного балансу в цих країнах додатне) [8, с. 235].

Отже, факт нагромадження надмірних золотовалютних резервів в окреслених країнах слід розглядати як захисну функцію фінансових систем та адекватну реакцію урядів цих держав на надмірне надходження іноземної валюти внаслідок зростання позитивного сальдо торговельного балансу протягом досліджуваного періоду.

Важливим показником оцінювання ефективності формування міжнародних золотовалютних резервів є показник їх достатності, який характеризується можливістю покриття резервами середньомісячного імпорту товарів та послуг. Світова практика свідчить, що оптимальним вважається такий обсяг міжнародних резервів, який покриває три місяці імпорту. Проведені розрахунки свідчать, що найбільш високий рівень достатності міжнародних резервів, який становить понад дванадцять місяців зафіксований у таких країнах, як: Китай, Японія, Швейцарія, Російська Федерація.

Станом на 01.01.2017 рівень достатності резервних активів в Україні дозволив гарантувати фінансування імпорту товарів і послуг протягом 3,6 місяців майбутнього періоду. Перевищення показника достатності міжнародних резервів для української економіки слід розглядати як заохочення імпорту, масова доступність якого суттєво погіршує стан національного господарства (61% потреб української економіки забезпечується за рахунок імпорту).

Таблиця 3.
Оціночні показники, які характеризують ефективність формування міжнародних золотовалютних резервів та поточного рахунку платіжного балансу за 2010-2016 рр.

Показник	Роки				
	2010	2013	2014	2015	2016
Китай					
Валові резерви, % до підсумку	28,8	31,4	31,9	29,9	27,7
Валові резерви, % до ВВП	47,7	40,4	37,2	38,0	27,7
Валові резерви, місяців імпорту	253,0	22,0	20,7	20,0	19,1
Баланс поточного рахунку, млрд. дол.	237,8	148,2	236,0	304,2	196,4
Зовнішній баланс товарів та послуг, % до ВВП	3,6	2,4	2,5	3,5	2,2
Японія					
Валові резерви, % до підсумку	10,9	10,5	10,3	10,9	10,9
Валові резерви, % до ВВП	19,2	24,6	26,0	28,1	24,6
Валові резерви, місяців імпорту	17,0	16,2	15,6	18,8	-
Баланс поточного рахунку, млрд. дол.	220,9	46,4	36,4	134,1	187,3
Зовнішній баланс товарів та послуг, % до ВВП	1,5	-2,3	-2,5	-0,3	-
Швейцарія					
Валові резерви, % до підсумку	2,7	4,4	4,5	5,3	6,1
Валові резерви, % до ВВП	46,5	78,3	77,7	89,8	102,9
Валові резерви, місяців імпорту	10,4	15,6	17,6	21,1	22,6
Баланс поточного рахунку, млрд. дол.	86,6	78,7	61,4	77,4	70,6
Зовнішній баланс товарів та послуг, % до ВВП	10,7	12,1	11,8	11,7	11,4
Саудівська Аравія					
Валові резерви, % до підсумку	4,5	5,6	6,1	5,5	4,9
Валові резерви, % до ВВП	86,9	98,8	98,4	95,8	84,7
Валові резерви, місяців імпорту	31,6	38,5	35,0	29,7	33,7
Баланс поточного рахунку, млрд. дол.	66,8	135,4	73,8	-567,7	-24,9
Зовнішній баланс товарів та послуг, % до ВВП	16,6	21,1	13,1	-5,4	0,5
США					
Валові резерви, % до підсумку	4,8	4,8	3,6	3,4	3,6
Валові резерви, % до ВВП	3,3	2,7	2,5	2,1	2,2
Валові резерви, місяців імпорту	2,5	1,9	1,8	1,7	1,7
Баланс поточного рахунку, млрд. дол.	-442,0	-366,4	-392,1	-463,0	-481,2
Зовнішній баланс товарів та послуг, % до ВВП	-3,4	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9
Російська Федерація					
Валові резерви, % до підсумку	4,7	4,5	3,2	3,2	3,4
Валові резерви, % до ВВП	31,4	22,9	18,7	26,9	29,4
Валові резерви, місяців імпорту	17,8	13,0	10,9	15,7	17,2
Баланс поточного рахунку, млрд. дол.	67,5	33,4	57,5	68,9	25,0
Зовнішній баланс товарів та послуг, % до ВВП	8,1	5,6	6,4	8,1	5,2
Німеччина					
Валові резерви, % до підсумку	2,1	2,1	1,6	1,5	1,6
Валові резерви, % до ВВП	6,3	7,1	4,9	5,2	5,3
Валові резерви, місяців імпорту	2,0	1,6	1,5	1,6	1,7
Баланс поточного рахунку, млрд. дол.	193,0	252,4	288,2	288,2	289,2
Зовнішній баланс товарів та послуг, % до ВВП	5,2	6,0	6,5	7,6	7,6
Франція					
Валові резерви, % до підсумку	1,6	1,5	1,2	1,2	1,3
Валові резерви, % до ВВП	6,3	5,2	5,1	5,7	5,9

Валові резерви, місяців імпорту	2,7	2,0	2,0	2,2	2,3
Баланс поточного рахунку, млрд. дол.	-22,0	-24,4	-31,5	-4,9	-22,7
Зовнішній баланс товарів та послуг, % до ВВП	-1,9	-1,9	-2,0	-1,4	-1,7
Україна					
Валові резерви, % до підсумку	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Валові резерви, % до ВВП	25,4	11,1	5,6	14,6	16,6
Валові резерви, місяців імпорту	6,0	2,6	1,3	3,2	3,6
Баланс поточного рахунку, млрд. дол.	-3,0	-16,5	-4,5	-0,2	-3,5
Валові міжнародні резерви, місяців імпорту	-4,0	-9,2	-3,5	-1,9	-6,2
Хорватія					
Валові резерви, % до підсумку	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Валові резерви, % до ВВП	23,6	30,8	27,0	30,8	28,2
Валові резерви, місяців імпорту	7,4	8,7	7,3	7,8	7,0
Баланс поточного рахунку, млрд. дол.	-0,9	0,6	0,4	2,5	-
Зовнішній баланс товарів та послуг, % до ВВП	-0,4	0,5	2,0	2,8	3,2

Джерело: проаналізовано та сформовано авторами на основі [15]

Ситуація щодо подальшого нарощування золотовалютних резервів викликає чимало дискусій серед науковців та політичних діячів в усіх країнах світу. В тих країнах, які продовжують змагатися за контроль над країнами «сірої зони» зростання ВВП супроводжується природною схильністю до накопичення золотовалютних резервів. Натомість, в країнах із транзитивною економікою, їх зростання пояснюється наростаючим впливом негативних зовнішніх загроз, зростанням кількості факторів, які знаходяться у зоні «невизначеності» та «волатильності». Дана гіпотеза щодо нарощування золотовалютних резервів в «країнах золотого авангарду» є цілком логічною, підтвердженням цьому є їх стале економічне зростання, позитивне сальдо платіжного балансу та достатні обсяги резервних активів (табл. 3).

Але в цілому, формування авангардних запасів золотовалютних резервів не виявляє тісного кореляційного зв'язку ні з масштабами економічної системи країни, ні з типом її економічного розвитку (до прикладу, Японія, яка демонструє темпи економічного зростання за рахунок високої складової інноваційних технологій та впровадженнь та Російська Федерація, яка є яскравим прикладом екстенсивного типу розвитку із сировинним характером експорту)[7, с. 236]. Винятком є США, яка одночасно демонструє високі темпи економічного зростання та характеризується від'ємним сальдо платіжного балансу[9, с. 260].

Очевидним є факт, що переважна більшість розвинених країн світу вважає перевищення оптимального розміру золотовалютних резервів негативним чинником розвитку економіки, оскільки фактичне «заморожування» фінансових ресурсів відволікає значну їх частину, яка б могла ефективно використовуватись у напряму відновлення стратегічно важливих секторів економіки.

Збереження сталої тенденції щодо зростання золотовалютних резервів в Україні в таких масштабах (рис. 1), в далекоглядному майбутньому можна розглядати лише як фактор «марнотратства», оскільки при припиненні надходження імпортової продукції та закриття інших каналів зовнішніх надходжень, резервні активи не будуть виконувати свого головного призначення – покриття негативно сальдо платіжного балансу. В умовах фінансово-економічної кризи, нестача фінансових ресурсів у формі золотовалютних резервів, здатна відновити національне виробництво за рахунок політики «імпортозаміщення», зменшити рівень імпорту країни, наростити національне господарство та в цілому позитивно впливатиме на економічну конкурентоспроможність України.

Цілком ілюзорним виглядає план макроекономічної стабілізації, який реалізується в Україні при тісній співпраці із МВФ, навіть при успішній його реалізації в кінцевому його підсумку призведе до обмеженої стабілізації в економіці [12]. Основними загрозами для розвитку національного господарства України залишаються суворі вимоги МВФ щодо отримання кредитних ресурсів (необґрунтоване зростання резервних активів, підвищенні пенсійного віку, проведення земельної реформи), які ставлять під сумнів гарантування національних економічних інтересів. Слід також відмітити низьку питому вагу впроваджених проектів за рахунок отриманих трансів (частка освоєних коштів становить 6,8%, загалом за період співпраці із МВФ Україна не отримала від запланованих трансів орієнтовно 75% кредитних ресурсів) [12], переважна більшість боргових зобов'язань використовується на реструктуризацію попередніх позик та на поповнення золотовалютних резервів, т. зв. «зачароване економічне коло». Не буде позик від МВФ – не буде і проблем із їх поверненням та обслуговуванням [8].

Наведені автором динамічні ряди (рис.1) підтверджують високу залежність формування резервних активів за рахунок зростання зовнішніх боргових зобов'язань.

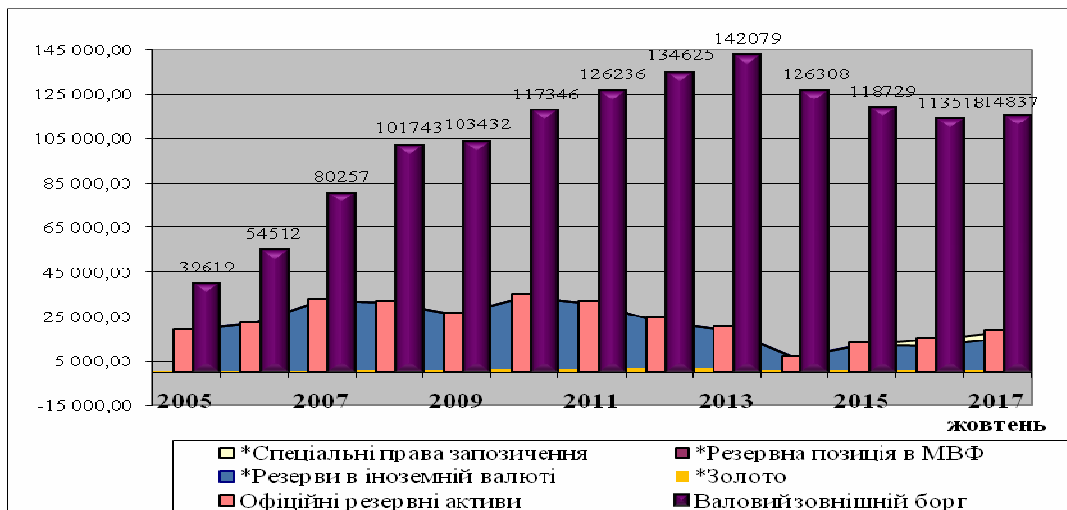


Рис. 1. Динаміка структури золотовалютних резервних активів та валового зовнішнього боргу України за 2005-2017 рр.

Джерело: проаналізовано та сформовано авторами на основі [10]

На основі наведених статистичних даних (табл. 3, рис. 1), також можна констатувати, що чим нижчою є резервна адекватність країни (частка міжнародних резервів у % до ВВП), тим вищою є питома вага золота в офіційних авуарах країн, адже за умов зменшення рівня відкритості економічних систем, в періоди зростаючої глобальної невизначеності, золото сприймається як найбільш ліквідний та безпечний актив [15]. На основі даних рис.1 також можна відмітити достатньо низьку питому вагу золота в міжнародних резервних активах Центрального банку України.

Крім того, золотовалютні резерви як найбільш ліквідні різновиди національного багатства країни в переважній більшості розвинених країн розміщуються в стійких та безпечних фінансово-економічних установах із метою отримання додаткового прибутку [7]. При цьому, контроль щодо ефективного розміщення офіційних резервних активів країни належить, як правило, Центральним банкам та органам законодавчої та виконавчої влади. В Україні право щодо встановлення мінімального розміру міжнародних офіційних золотовалютних резервів, формування їх оптимальної величини, розміщення та фактичного використання виключно є прерогативою НБУ. З цього приводу, вчені-економісти А. Т. Ковальчук, А. В. Матіос застерігають, що при розміщенні золотовалютних резервів Правління НБУ, не узгоджуючи свої дії із законодавчою владою створює передумови для порушення фінансової суверенності України, оскільки відбувається фактичне підпорядкування правовідносин щодо розміщення золотовалютних резервів в зарубіжних банківських установах законодавству іноземних держав [4].

Висновки. В умовах окреслених автором макроекономічних дисбалансів, посиленого впливу глобалізаційних процесів необхідно формувати нові можливості для ефективного розвитку української економіки, що в першу чергу передбачає врахування негативного впливу зовнішніх запозичень від МВФ та повну їх відмову у довгостроковій перспективі, припинення необґрунтованого зростання обсягів золотовалютних резервів, удосконалення управління офіційними резервними активами у напрямку їх диверсифікації, підвищення доходності та зменшення ризикованості; нарощування експортного потенціалу української економіки, збільшення частки високотехнологічного експорту, покращення міжнародної інвестиційної позиції України у напрямку залучення прямих іноземних інвестицій, поліпшення захисту міжнародного руху товарів і послуг у напрямку вдосконалення умов зовнішньої торгівлі.

Література.

1. Веріга Г.В. Платіжний баланс і валютний курс: діалектика взаємозв'язку / Г.В. Веріга // БізнесІнформ. – 2013. – № 2 – С. 231–235.– [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.business-inform.net/pdf/2013/2_0/231_235.pdf.
2. Гембські П. Польська економіка у час кризи та її подальші перспективи / П. Гембські // Дзеркало тижня. – 2010. – № 2. – 23–29 січня
3. Дефіцит поточного рахунку платіжного балансу зріс у 2016 році у 18 разів – до \$ 3,4 млрд. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://finbalance.com.ua/news/Defitsit-potochnoho-rakhunku-platizhnoho-balansu-u-2016-rotsi-zris-u-18-raziv--do-34-mlrd>
4. Ковальчук А.Т., Матіос А.В. Валютні резерви: проблеми формування, розміщення та використання / А.Т. Ковальчук, А.В. Матіос // Економічний часопис - XXI. – 2009. - №11-12. – С.13-16.
5. Козак Л.С. Федорук О.В. Платіжний баланс як важливий інструмент узагальнюючої оцінки стану національної економіки / Л. С. Козак, О. В. Федорук // Економіка та управління на транспорті. – 2016. - Вип. 2. - С. 71–84.

6. Косова Т.Д., Стеблянко І.О. Валютна політика та структура платіжного балансу України: діалектика взаємозв'язку / Т.Д. Косова, І.О. Стеблянко // *Економіка та держава*. – 2016. – № 2. – С. 9–12.
7. Левченко О.М. Напрями вдосконалення системи управління міжнародними золотовалютними резервами / О.М. Левченко // *Вісник Київського національного університету технологій та дизайну*. Серія : Економічні науки. –2016. - № 2. - С. 23-35.
8. Лук'янов В. С. Сучасні фінансові ринки : монографія / В. С. Лук'янов. – К. : Знання. – 2013. – 479 с.
9. Мулякова-Бучі А.К. Тенденції формування платіжного балансу в умовах кризових явищ / А.К. Мулякова-Бучі // *Актуальні проблеми економіки*. – 2012. – № 6.(132) – С. 255–261.
10. Статистика. Статистика зовнішнього сектору. Національний банк України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446
11. Україна вибрала квоти на безмитний експорт до ЄС за дев'ятьма групами товарів. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.qdpro.com.ua/news/ukrayina-vibrala-kvoti-na-bezmitniy-eksport-do-ies-za-devyatma-grupami-tovariv>
12. Тимошенко О. В. Економічна безпека національної економіки в умовах глобалізації : монографія / О. В. Тимошенко. – Київ: ТОВ «Наш Формат», 2016. – 384 с.
13. Чех М.М., Семів Г.О. Шоки сукупного попиту та рівновага платіжного балансу в залежній економіці / М.М. Чех, Г.О. Семів // *Економічний часопис - XXI*. –2017 - №163(1-2(1)). - С.47-51. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://soskin.info/userfiles/file/Economic-Annals-pdf/DOI/ea-V163-10.pdf>.
14. Fausten Dietrich K. Determinants of the balance of payments and exchange rates [Електронний ресурс] / Fausten K. Dietrich // *International Economics, Finance and Trade - Volume I*. – 2009. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.eolss.net/Sample-Chapters/C13/E1-23-02-03.pdf>.
15. The World bank [Електронний ресурс]. - Режим доступу:<http://www.worldbank.org/>.

References.

1. Veriha, H.V. (2013). Balance of payments and exchange rate: dialectics of interconnection. *BiznesInform (BusinessInform)*, № 2, 231–235 (in Ukr.).
2. Hembiski, P. (2010). Polish economy during the crisis and its future prospects. *Dzerkalo tyzhnia (Mirror of the week)*, № 2, 23–29 (in Ukr.).
3. The deficit of the current account of the balance of payments increased in 2016 by 18 times – to \$ 3.4 billion. (2016). available at: <http://finbalance.com.ua/news/Defitsit-potochnoho-rakhunku-platizhnoho-balansu-u-2016-rotsi-zris-u-18-raziv--do-34-mlrd> (in Ukr.).
4. Kovalchuk, A. T. & Matios, A. V. (2009). Foreign exchange reserves: problems of formation, placement and use. *Ekonomichnyj chasopys-KhKhI (Economic Chronicle-XXI)*, № 11–12, 13–16 (in Ukr.).
5. Kozak, L. S. & Fedoruk, O. V. (2016). Balance of payments as an important tool for a generalizing assessment of the state of the national economy. *Ekonomika ta upravlinnia na transporti.(Economy and management in transport)*, № 2, 71–84 (in Ukr.).
6. Kosova, T. D. & Steblianko, I. O. (2016). The currency policy and the structure of Ukraine's balance of payments: dialectics of interconnection. *Ekonomika ta upravlinnia na transporti.(Economy and management in transport)*. № 2, 9–12 (in Ukr.).
7. Levchenko, O. M. (2016). Areas of improvement of the management system of international gold and foreign exchange reserves. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu tekhnologii ta dyzainu. Seriya : Ekonomichni nauky (Bulletin of the Kiev National University of Technology and Design. Series: Economic Sciences)*. № 2, 23–35 (in Ukr.).
8. Lukianov, V. S. (2013). *Modern financial markets: monograph*. Kyiv: Znannia (in Ukr.).
9. Muliakova-Bochi, A. K. (2012). Trends in the formation of the balance of payments in the context of crisis phenomena. *Aktualni problemy ekonomiky (Current issues in economics)*. № 6.(132), 255–261 (in Ukr.).
10. Statistics. External sector statistics. National Bank of Ukraine. available at: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446 (in Ukr.).
11. Ukraine has selected quotas for duty-free exports to the EU in nine product groups. (2016). available at: <http://www.qdpro.com.ua/news/ukrayina-vibrala-kvoti-na-bezmitniy-eksport-do-ies-za-devyatma-grupami-tovariv> (in Ukr.).
12. Tymoshenko, O. V. (2016). Economic security of the national economy in the conditions of globalization: a monograph. Kyiv: TOV «Nash Format» (in Ukr.).
13. Chekh, M. M. & Siemiv, H. O. (2017). Shocks of aggregate demand and balance of payments in a dependent economy. *Ekonomichnyj chasopys-KhKhI (Economic Chronicle-XXI)*, № 163(1-2(1)), 47–51 (in Ukr.).
14. Fausten Dietrich, K. (2009). Determinants of the balance of payments and exchange rates. *International Economics, Finance and Trade, Vol. I.*, available at: <https://www.eolss.net/Sample-Chapters/C13/E1-23-02-03.pdf>.
15. The World bank. available at: <http://www.worldbank.org/>.