

**THE MAIN DIRECTIONS OF THE LAND GROWTH PRODUCTIVITY  
OF THE DIFFERENT FORMS OF OWNERSHIP AGRO FORMATIONS IN CHERNIVTSI REGION**

**Summary.** The level of anthropogenic transformation and significant differences in its magnitude in regions of the regions with different natural and climatic conditions and anthropogenic influence are investigated. The regional production specialization is substantiated, depending on the influence of the weighty factors group. The peculiarities of the plant complex interaction with the natural environment are considered, its types and territorial differentiations are determined, this allowed to estimate the intensity of interaction in the context of administrative regions, to form the main directions of improvement of the territorial organization of production and processing of crop production. A detailed analysis of the specialization level of various forms of ownership agro formations has been made, which is an important economic indicator that characterizes the efficiency of functioning of each agricultural enterprise and increase of productivity of its lands.

**Key words:** land resources, agricultural production, land productivity, sustainable development, efficiency.

УДК 339.9:339.722

**Король М. М.**

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри міжнародних економічних відносин  
Ужгородського національного університету*

**Лапа І. В.**

*студент  
Ужгородського національного університету*

**Korol M. M.**

*PhD in Economics, Associate Professor  
Associate Professor at International Economic Relations Department  
Uzhhorod National University*

**Lapa I. V.**

*Student,  
Uzhhorod National University*

**ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ  
ТА УПРАВЛІННЯ ЗОЛОВОВАЛЮТНИМИ РЕЗЕРВАМИ**

**Анотація.** У статті розкрито сутність золотовалютних резервів, їх необхідність у сучасній глобалізованій економіці. Досліджено структуру, рівень та фактори, що впливають на їх обсяги, методи управління ними, а також характерні ознаки. Розглянуто історію виникнення та зміну компонентів у структурі золотовалютних резервів залежно від стану світової економіки загалом та національних економік зокрема. Проаналізовано процес формування золотовалютних резервів та способи вимірювання їхнього оптимального рівня. Досліджено співвідношення структури золотовалютних резервів та розвитку економіки країни, її зовнішнього боргу та стабільності національної валюти.

**Ключові слова:** золотовалютні резерви, валюта, резерви, золото, центральний банк, обсяги.

**Вступ та постановка проблеми.** У сучасному інтегрованому суспільстві економіки країн тісно пов'язані одна з одною. Міжнародні торгово-економічні та фінансово-кредитні відносини потребують наявності інструмента їх регулювання. Отже, виникла потреба формування запасів золота та іноземних фінансових активів, які належать державам і можуть бути в будь-який момент використані на регулятивні потреби, здійснення міжнародних розрахунків, слугувати забезпеченню стабільності національної валюти.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Помітний внесок у дослідження теоретичних основ формування, управління та призначення золотовалютних резервів зробили провідні вітчизняні та іноземні вчені, зокрема А.М. Мороз, В.В. Козюк, В.М. Медяний, Л.Г. Саммерс, Ю.В. Редді. Проте це питання залишається недостатньо дослідженим саме у сучасних умовах поглиблення глобалізації та інтернаціоналізації загалом і протікання цих процесів та управління золотовалютними резервами в Україні зокрема.

**Метою** роботи є визначення та поглиблене дослідження теоретичних аспектів, пов'язаних із золотовалютними резервами; розкриття сутності золотовалютних резервів, їх ознак, ролі, призначення, функцій, завдань, достатності обсягу, проблем, факторів, що впливають на їхні обсяги, структуру та джерела їх поповнення.

**Результати дослідження.** Золотовалютні резерви (ЗВР) – це запаси золота та іноземних фінансових активів, які належать державі та можуть бути використані для міжнародних розрахунків, погашення зовнішніх боргів та задоволення інших потреб, що мають загальноекономічне значення [1; 2].

Золотовалютні резерви складаються з двох елементів, таких як власне золото і конвертовані валюти.

Золотий запас є централізованим резервом золота у вигляді злитків та золотих монет (монетарне золото не нижче 995 проби, яке зберігається у сховищах центрального банку або уряду, яке в будь-який момент можна продати за іноземну валюту на світових ринках золота).

Золото виконує функцію грошей і функцію скарбу. Запаси іноземної валюти перебувають, як правило, у безготівковій формі, зберігаються на короткострокових депозитах у зарубіжних банках, а також у формі різних цінних паперів (казначейські векселі, урядові облігації). Якесь частка запасів іноземної валюти може зберігатись у вигляді готівки в касах центральних банків.

Золото за останні роки зазнало значного зниження в ціні, тому перестало бути оптимальним (визначальним) активом. Країни, що розвиваються, для формування запасів золотовалютних резервів використовують світові валюти, оскільки вони швидше ростуть в ціні, ніж національна валюта. Країни найбільших світових валют переважно вибирають золото.

Основною характерною ознакою золотовалютних резервів є те, що їх власником є держава [3].

Крім золота та іноземної валюти, до структури золотовалютних резервів можуть входити також міжнародні активи, що перебувають на балансі МВФ. У сучасних умовах структура золотовалютних резервів більшості країн включає чотири основні компоненти, такі як іноземна валюта, резервна позиція в МВФ, спеціальні права запозичень (СПЗ), золотий запас.

Спеціальні права запозичень – міжнародні активи, що перебувають на балансі в МВФ. Це компонент золотовалютних резервів, який складається із запасів коштів у емітованих МВФ міжнародних резервних і платіжних засобах, які розподіляються між країнами-членами пропорційно їхнім квотам. Це штучна «колективна» грошова одиниця МВФ, курс якої встановлюється на основі середньозваженого спеціального набору валют.

Резервна позиція – квота МВФ, особлива форма активів, що означає право країни-члена автоматично отримувати кошти в іноземній валюті в межах 25% квоти, а також суми, що раніше була надана в кредит Фонду. У зв'язку з тим, що квота в Міжнародному валютному фонді, яка визначає частку кожної країни в капіталі МВФ, на 75% вноситься в національній валюті, а на 25% – у вільно конвертованій валюті, визначеній Фондом, саме на цю суму може претендувати країна як на кредит на першу вимогу без будь-яких застережень. Для використання цих коштів, на відміну від кредитів МВФ, не потрібно попередньої згоди, немає часових обмежень.

Особливості (характерні риси) золотовалютних резервів:

- повинні мати абсолютно ліквідні активи «для негайної реалізації»;
- мають включати вимоги до нерезидентів, частково утримуватися за кордоном (за виникнення кризи у країні);
- мають контролюватися державними органами, центральним банком; при цьому центральний банк має не допускати знецінення резервних активів, формувати оптимальну структуру ЗВР, забезпечувати дохідність за мінімальних ризиків.

Економічна роль ЗВР полягає в тому, що є інструментом валютного та грошово-кредитного регулювання, збалансування платіжного балансу, захисту економіки від зовнішніх шоків, підвищення надійності банківської системи.

Необхідність формування ЗВР визначається такими потребами [4]:

- 1) покриття дефіциту платіжного балансу;
- 2) забезпечення міжнародних торгово-економічних та кредитно-фінансових відносин між державами;
- 3) здатність країни забезпечувати своєчасне погашення своїх міжнародних зобов'язань (як перед урядовими органами, так і перед приватним комерційними та фінансовими структурами інших країн);

4) проведення політики ЦБ через валютні інтервенції на ринку для купівлі-продажу іноземних валют в обмін на національну валюту.

Основні функції, які виконують ЗВР:

- засіб утворення ліквідних коштів;
- засіб міжнародних платежів;
- засіб валютної інтервенції.

Золотовалютні резерви використовуються для вирішення таких завдань:

- 1) забезпечення довіри до національної валюти (її підтримання);
- 2) нейтралізація шоків під час кризових явищ;
- 3) обмеження впливу зовнішніх факторів;
- 4) забезпечення довіри до фінансової політики держави;
- 5) виконання зобов'язань за зовнішнім боргом;
- 6) збереження резерву.

У платіжному балансі золотовалютні резерви слугують офіційним механізмом регулювання його сальдо. Активне сальдо платіжного балансу сприяє зростанню золотовалютних резервів, а пасивне – зменшенню.

Призначення золотовалютного резерву буває трансакційним та інтервенційним. Трансакційне призначення – це забезпечення країни достатнім запасом міжнародних платіжних засобів для своєчасного розрахунку за своїми зовнішніми зобов'язаннями. Інтервенційне призначення – забезпечення можливості проводити інтервенції на валютному ринку грошей для підтримки обмінного курсу національної валюти та нейтралізації порушень рівноваги попиту та пропозиції. Тому всі країни світу нагромаджують ЗВР, а МВФ навіть надає з цією метою валютні кредити.

Раніше державні резерви створювалися в золоті. Золото виконувало роль абсолютного й універсального платіжного засобу, було базовим елементом міжнародних резервів.

В липні 1944 р. на конференції в Бреттон-Вудсі (США) забезпечили підтримку долара як світової валюти за рахунок зобов'язання забезпечувати конвертацію доларів США й золота.

Долар США став одним із видів світових грошей разом із золотом. Центральні банки країн, що мали дефіцитні платіжні баланси, відправляли золото до США та обмінювали його на долари. Країни, зовнішні валютні надходження яких перевищували їхні платежі, могли конвертувати свої активи в американське золото, офіційна ціна золота становила 35 дол. за одну тройську унцію (31,1035 г).

У 1971 р. після краху Бреттон-Вудської системи скасовано офіційну ціну золота. США відмовились від конвертації долара в золото, припинено централізоване регулювання світових золотих ринків. Сьогодні золоті запаси центральних банків та міжнародних валютно-фінансових організацій використовують як резервний фонд. Коливання ринкової ціни золота вимагають періодичного переоцінювання золотих запасів країн. Золото як складова резервного фонду не приносить центральним банкам доходів, але багато країн (зокрема, Україна) традиційно зберігають частину своїх резервів у золоті [5].

З огляду на те, що частка доларів США у світових розрахунках є домінуючою, долар США залишається головною резервною валютою.

На початку XXI століття найбільше укріпили свої валюти США й Англія. Створенням євро країни Європи збалансували надмірне зростання цих валют.

Сьогодні переважну частину ЗВР центральні банки країн найчастіше тримають у кількох валютах. Це долар

США, швейцарський франк, японська єна, євро, британський фунт стерлінга. Періодично конвертують свої запаси однієї валюти в іншу залежно від падіння чи підвищення курсу.

Існує така закономірність: чим вищий рівень стабільності національної валюти, тим більший відсоток золота в її золотовалютному резерві. Чим слабкіше національна валюта країни, тим більше ЗВР складається з більш сильних світових валют. Співвідношення золота й валюти в різних країнах різняться.

Універсального правила формування та розміру ЗВР не існує, тому обсяги і склад істотно коливаються в різних країнах.

ЗВР перебувають під управлінням державних відомств, а саме міністерства фінансів (казначейства) і центрального банку, але власником їх завжди є держава. В різних країнах можливі два основні варіанти функціонування у сфері державних регулятивних органів [6]:

- 1) розпорядником ЗВР є центральний банк країни;
- 2) розпорядником ЗВР є міністерство фінансів.

У деяких країнах частина офіційних резервів перебуває в ЦБ, частина – в міністерстві фінансів (казначействі). Якщо ж вони передані в розпорядження міністерства фінансів, то на центральний банк покладаються лише технічні функції ведення рахунків. Міжнародний досвід свідчить про те, що наділення центрального банку функцією повного розподільника офіційних валютних резервів сприяє більш ефективному використанню валютних запасів. При цьому центральний банк самостійно вибирає форми й методи управління валютним запасом, а також несе повну матеріальну відповідальність. Уряд при цьому визначає загальні напрями резервної політики.

Центральні банки більшості країн світу намагаються втримати такий обсяг золотовалютних резервів, який би давав можливість тримати під контролем обмінний курс національної валюти. Достатність обсягу золотовалютних резервів (розмір ЗВР) має велике економічне значення, оскільки за зниженого обсягу погіршується платоспроможність країни на світовому ринку, обмежуються регулятивні можливості держави в монетарній сфері, а завищений обсяг приводить до заморожування частини національного багатства країни на тривалий період.

Структура золотовалютного резерву країни, рівень її диверсифікації залежать від економічного стану країни, її місця у світовій економіці, стійкості національної валюти, динаміки експортно-імпортних операцій.

Достатність чи дефіцитність рівня золотовалютних резервів кожна країна визначає для себе самостійно з урахуванням обсягів платежів за [7]:

- зовнішніми зобов'язаннями, пов'язаними з імпортом товарів;
- зовнішнім боргом держави;
- експортом капіталу;
- можливістю формування резервів з валютних ринків;
- 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.

До факторів, що впливають на обсяги офіційних золотовалютних резервів країни, відносять динаміку офіційних валютних резервів, темпи інфляції в країні, режим обмінного курсу (фіксований або плаваючий), експортний потенціал країни, участь у міжнародному поділі праці, стан платіжного балансу.

Врахування всіх факторів є необхідним елементом валютної політики для забезпечення адекватних дій центрального банку на валютному ринку, як внутрішньому, так і зовнішньому.

У світовій практиці застосовують різні показники визначення оптимального рівня централізованих золотовалютних резервів [8]:

- 1) показник відношення обсягу централізованого резерву до річного обсягу імпорту (коефіцієнт достатності);
- 2) обсяг резервів, поділений на обсяг усіх зовнішніх платежів;
- 3) обсяг резервів, поділений на обсяг сальдо платіжного балансу;
- 4) обсяг резервів, поділений на обсяг платежів з обслуговування зовнішнього державного боргу.

Значення цих показників допомагають дійти висновку щодо відповідності наявного обсягу золотовалютних резервів реальним потребам країни.

Для визначення критеріїв достатності чи дефіцитності рівня золотовалютних резервів кожна країна визначає їх для себе самостійно, враховуючи конкретні обставини, встановлює критичні рівні. Якщо обсяг резервів падає нижче критичного рівня, ЦБ вживає заходів зі зниження валютного курсу або обмежує внутрішній попит через більш жорстку кредитну політику.

Структура офіційних золотовалютних резервів – це сукупність підібраних у певній пропорції валютних активів, використання яких дає змогу центральним банкам забезпечувати регулятивний вплив на валютні відносини та організацію зовнішньоекономічної діяльності в країні. Структура залежить від історичного періоду міжнародно-валютної системи, ролі країни у світовій торгівлі та міжнародному поділі праці, економічного становища країни, стійкості національної валюти.

Більшість золотовалютних резервів центральні банки країн тримають у кількох найстабільніших валютах, тому сьогодні структура резервів центральних банків значною мірою залежить від оцінки економічного розвитку США та Західної Європи. Це впливає на частку долара та євро у складі золотовалютних резервів.

Як уже відзначалось, структура золотовалютних резервів, що формується центральними банками більшості країн, складається з чотирьох елементів, а саме іноземної валюти, золотого запасу, резервної позиції в МВФ та СПЗ [9].

Основним завданням центрального банку є формування оптимальної структури золотовалютних резервів за складом валютних активів, щоб забезпечити відповідність структури ЗВР спрямованим платежам за зовнішньоекономічними операціями, для обслуговування зовнішнього боргу країни, недопущення знецінення резервних активів та забезпечення дохідності вкладень, розміщених у валютних активах.

Для України характерне використання у вигляді резервної валюти американських доларів та євро. Національна валюта України (гривня) досить слабка, тому більша частина золотовалютних резервів складається з цінних паперів, валюти та депозитів (в іноземній валюті), резервних позицій МВФ, СПЗ та монетарного золота.

Станом на 31 серпня 2018 р. офіційні резервні активи України становили 17 229,8 млн. дол. США, при цьому монетарне золото (якщо включати золоті депозити та золото у свопах) – лише 942,6 млн. доларів (5,47% від загального обсягу резервів). Лівову ж частку міжнародних резервів України складають активи в конвертованих валютах (цінні папери, валюта й депозити) [10].

Згідно з методологією Національного банку України міжнародні резерви – це ліквідні фінансові активи, що складаються з високоліквідних активів. До їх складу входять монетарне золото, спеціальні права запозичень, резервна позиція в МВФ, готівка в іноземній валюті, кошти на рахунках за кордоном, цінні папери та будь-які інші резервні активи, що є в розпорядженні Національного банку України, за умови забезпечення їх ліквідності та надійності.

Ліквідні фінансові активи – це міжнародні активи Національного банку України, які можуть бути негайно використані для підтримання стабільності гривні на валют-

ному ринку України. Не включають до складу ліквідних міжнародних активів дорогоцінні метали (крім монетарного золота, що обліковується в НБУ), міжнародні активи, обтяжені боргами, внесені як застава або заблоковані [11].

**Висновки.** Отже, золотовалютні резерви – необхідний елемент у розпорядженні фінансових органів, який слугує для захисту економіки від зовнішніх шоків. Ефективність використання та зростання його обсягу потребує постійного аналізу поточного стану наявних золотовалютних резервів, тому моніторинг основних операцій з коштами резервів (кредитного, валютного, відсоткового, операційного, ліквідності) здійснюється щоденно.

#### Список використаних джерел:

1. Валютні резерви // Вікіпедія – вільна енциклопедія. URL: [https://uk.wikipedia.org/wiki/Валютні\\_резерви](https://uk.wikipedia.org/wiki/Валютні_резерви).
2. Foreign-exchange reserves // Вікіпедія – вільна енциклопедія. URL: [https://en.wikipedia.org/wiki/Foreign-exchange\\_reserves](https://en.wikipedia.org/wiki/Foreign-exchange_reserves).
3. Мороз А.М. Національний банк і грошово-кредитна політика: підручник / за ред. А.М. Мороза, М.Ф. Пуховкіної. Київ: КНЕУ, 1999. 368 с. URL: <http://banking.uabs.sumdu.edu.ua/images/department/banking/elektro/81.pdf>.
4. Офіційні валютні резерви і методи управління ними. URL: [https://pidruchniki.com/18540516/bankivska\\_sprava/ofitsiyini\\_valyutni\\_rezervi\\_metodi\\_upravlinnya\\_nimi](https://pidruchniki.com/18540516/bankivska_sprava/ofitsiyini_valyutni_rezervi_metodi_upravlinnya_nimi).
5. Сутність та призначення золотовалютних резервів. URL: <https://studfiles.net/preview/2399572/page:25>.
6. Управління золотовалютними резервами. URL: <http://posibniki.com.ua/post-upravlinnya-zolotovalyutnimi-rezervami>.
7. Козюк В.В. Валютні резерви в глобальних умовах. Фінанси України. 2007. № 2. С. 127–137.
8. Методи управління валютними резервами і їх наслідки. URL: <http://moyaosvita.com.ua/finansu/metodi-upravlinnya-valyutnimi-rezervami-i-%D1%97x-naslidki>.
9. Валютні резерви. Методи управління валютними резервами. URL: [https://studopedia.com.ua/1\\_59311\\_valyutni-rezervi-metodi-upravlinnya-valyutnimi-rezervami.html](https://studopedia.com.ua/1_59311_valyutni-rezervi-metodi-upravlinnya-valyutnimi-rezervami.html).
10. Золотовалютні резерви України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/assets>.
11. Міжнародні резерви // Офіційний сайт Національного банку України. URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=7693066](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693066).

#### ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ И УПРАВЛЕНИЯ ЗОЛОТОВАЛЮТНЫМИ РЕЗЕРВАМИ

**Аннотация.** В статье раскрыты сущность золотовалютных резервов, их необходимость в современной глобализированной экономике. Исследованы структура, уровень и факторы, влияющие на их объемы, методы управления ими, а также характерные признаки. Рассмотрены история возникновения и изменение компонентов в структуре золотовалютных резервов в зависимости от состояния мировой экономики в целом и национальных экономик в частности. Проанализированы процесс формирования золотовалютных резервов и способы измерения их оптимального уровня. Исследовано соотношение структуры золотовалютных резервов и развитие экономики страны, ее внешнего долга и стабильности национальной валюты.

**Ключевые слова:** золотовалютные резервы, валюта, резервы, золото, центральный банк, объемы.

#### THEORETICAL BASIS OF FORMATION AND MANAGEMENT OF FOREIGN EXCHANGE RESERVES

**Summary.** The article reveals the essence of gold reserves, their necessity in the modern globalized economy. The structure, level and factors influencing their volumes, methods of their management and characteristics are investigated. The history of the emergence and change of components in the structure of gold and foreign-exchange reserves depending on the state of the world economy in general and national economies in particular is reviewed. The process of forming gold and foreign exchange reserves and ways of measuring their optimal level were also analyzed. The correlation of the structure of gold and foreign-exchange reserves from the development of the country's economy, its external debt and the stability of the national currency has been researched.

**Key words:** foreign-exchange reserves, currency, reserves, gold, central bank, volumes.