

ІНВЕСТИЦІЙНІ ПРОЦЕСИ У ГЛОБАЛЬНОМУ СЕРЕДОВИЩІ

Сергій ВІННИЦЬКИЙ

Тернопільський національний економічний університет

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ В УПРАВЛІННІ ЗОЛOTOВАЛЮТНИМИ РЕЗЕРВАМИ УКРАЇНИ

Згідно з Конституцією України, забезпечення стабільності грошової одиниці України є основною функцією Національного банку [1]. Виконання основної функції Національного банку зумовлює потребу в наявності золотовалютних резервів. Важливість проблеми формування належних обсягів золотовалютних резервів зумовлена тим, що в Україні існує змішаний режим валютного курсоутворення, і стабільність гривні забезпечуються регулярними валютними інтервенціями. Як зазначають вітчизняні науковці, в умовах скорочення золотовалютних резервів до критичної межі, як це відбувається в Україні, подальше використання валютних інтервенцій можливе лише в якості допоміжного інструменту валютної політики [2]. В. Козюк на основі емпіричного аналізу виявив вразливість вітчизняної економіки до коливань глобальної ліквідності [3], при цьому вчений вказує на обмежені можливості виконання ролі амортизатора зовнішніх шоків виключно валютними резервами [4]. Проте, незважаючи на зниження ролі золотовалютних резервів (ЗВР) в забезпеченні валютно-фінансової стабільності, вони залишаються важливим елементом валютної політики.

Під час глобальної фінансової кризи протягом 2008–2009 рр. ЗВР України скоротились на 6 млрд. дол. Після росту на 8 млрд. дол. у 2010 р. міжнародні резерви України продовжили скорочення і у 2014 р. та становили 7,5 млрд. дол. Причинами такого різкого скорочення золотовалютних резервів протягом останніх п'яти років стали від'ємний баланс зовнішньої торгівлі товарами та послугами і погашення заборгованості Національного банку України в іноземній валюті. В другому кварталі 2015 р. золотовалютні резерви України зросли на 3,2 млрд. дол. та становлять 9,6 млрд. дол., однак цей приріст відбувся завдяки росту зовнішньої заборгованості НБУ на 3,6 млрд. дол.

До 2003 р. іноземні цінні папери не були представлені в складі ЗВР України, проте, за період з 2003 по 2008 рр. обсяги цінних паперів у складі ЗВР зросли до 16,5 млрд. дол. і перевищили обсяги іноземної валюти на депозитах. Таким чином за період стрімкого росту загальних обсягів ЗВР України зростали всі їх основні складові, а на фоні загального скорочення ЗВР у 2009 р. скоротились обсяги цінних паперів та депозитів, при цьому обсяги золота продовжували зростати за рахунок росту його ціни.

За розглянутий період частка депозитів скоротилась з 93% у 2003 р. до 14% у 2014 р., і майже зрівнялась із часткою золота. Якщо до 2010 р. це відбувалось за рахунок більш швидкого нарощування обсягів цінних паперів в складі ЗВР, то починаючи із 2011 р. частка депозитів скорочувалась через відносно швидше їх зменшення відносно цінних паперів. Так, за період з 2010 по 2014 рр. обсяги депозитів скоротились на 13,25 млрд. дол., або на 70%, а обсяги цінних паперів скоротились з 19 млрд. дол. до 5,58 млрд. дол., або на 70%. Таким чином, ЗВР України на кінець 2014 р. на 74% складались із цінних паперів, на 14% – депозитів та на 12% – золота

В процесі управління золотовалютними резервами важливим завданням є забезпечення їх належної диверсифікації за видами валют. Частка традиційних валют в складі валютних резервів за період з 2002 по 2014 рр. змінювалась в діапазоні 89–99,5%. Частки традиційних валют досягали максимального значення в роки стрімкого росту ЗВР і знижувались в періоди їх скорочення. Це пов'язано із тим, що валютні інтервенції центральний банк здійснює в найбільших ліквідних валютах, якими є традиційні валюти.

Причиною зростання частки нетрадиційних валют є пошук центральним банком інструментів із вищою дохідністю, або намагання зменшити портфельний ризик завдяки інструментам із нижчою кореляцією дохідностей. Зростання обсягів валютних резервів України, що виражені в нетрадиційних валютах свідчить про зростання інтересу НБУ до фінансових аспектів управління резервами в 2011 р. Це можна пояснити зростанням їх обсягів та перевищенням їх фактичних обсягів над адекватними згідно критерію покриття імпорту. Разом із скороченням обсягів ЗВР України, обсяги ЗВР в нетрадиційних валютах скоротилась за період з 2011 по 2014 рр. з 3,5 трлн. дол. до 250 млрд. дол., внаслідок цього їх частка скоротилась з 11% до 3,5%. Зниження інтересу НБУ до нетрадиційних валют, а отже до фінансових аспектів управління ЗВР, можна пояснити скороченням обсягів ЗВР нижче їх адекватних розмірів згідно критерію покриття імпорту.

Література:

1. Конституція України. Верховна Рада України; Конституція, Закон від 28.06.1996 № 254к/96-ВР // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1996. – № 30. – С. 141. (остання редакція від 15.05.2014). Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80/page>.

2. Дзюблюк О. Регулятивний механізм валютної політики в період кризових явищ на фінансових ринках / Олександр Дзюблюк // Світ фінансів. – 2013. – Вип. 1. – С. 7–17.

3. Козюк, В. Вразливість економіки України до коливань глобальної ліквідності / В. Козюк // Світ фінансів. – 2011. – Вип. 2. – С. 7–17.

4. Козюк, В. Фінансовий сектор, валютні резерви та глибина шоку під час глобальної кризи / Віктор Козюк // Світ фінансів. – 2010. – № 1. – С. 111–125.

ДЕРИВАТИВИ НА ПОГОДУ – ЕФЕКТИВНИЙ ІНСТРУМЕНТ ХЕДЖУВАННЯ РИЗИКІВ

Беззаперечно, що у будь-якій країні світу істотний вплив як на економічні, так і політичні процеси здійснюють погодні умови. Усі природні процеси, починаючи від урожаю сільськогосподарських культур і закінчуючи стихійними лихами, знаходять відображення в економіці і зокрема впливають на ціни товарів. За оцінками аналітиків, погодні умови впливають на сфери діяльності, обсяг яких в американській економіці становить 1 трлн. дол., при розмірі ВВП в 9 трлн. дол. [2]. Таким чином, можна стверджувати, що вплив погоди на функціонування економіки є значним. Крім того, практично будь-який бізнес має сезонний характер, що і відзначається на вартості його акцій та інших цінних паперів на біржі.

У відповідь на вплив природних умов на ведення бізнесу, учасниками фондового ринку були запропоновані інструменти, які призначені як для вкладення капіталів так і для зниження інвестиційних ризиків. Згідно історичних даних, у вересні 1999 року Чиказька товарна біржа (СМЕ), вперше, внесла в лістинг ф'ючерсні та опціонні контракти на індекси температури. На той час, в лістинг СМЕ входили контракти на індекси температур 15 американських міст і 5 європейських міст [4].

Дериватив на погоду – це фінансовий контракт, виплати за яким безпосередньо залежать від погодних умов [3]. Таким чином, дані цінні папери є фінансовими інструментами, які забезпечують передачу ризику, що пов'язаний з несприятливими погодними явищами. Контракти на зміну погодних умов дають можливість широкого спектру можна застрахуватися: від холодного літа, коли низька температура негативно вплинула на врожай; теплої зими, що викликала зменшення використання енергоресурсів, появу урагану, товщину снігового покриву тощо. Використовуючи такі цінні папери, компанії, робота яких багато в чому залежить від погоди, можуть стабілізувати власні доходи.

Необхідно відзначити, що виплати по будь-яким деривативам залежать від вартості певного визначеного активу. Погодні контракти – не виняток, проте актив в даному випадку є менш очевидним. Найпростішим і найпоширенішим вимірником в даному випадку є температура. На практиці ж використовуються не просто дані термометра, а погодні індекси. Стандартними індексами вважаються «індекс обігріву» HDD (Heating Degree Days), «індекс охолодження» CDD (Cooling Degree Days) та «індекс сукупної середньої температури» CAT (Cumulative Average Temperatures). Планується введення індексів на інші параметри погоди: кількість опадів (rainfall або precipitation), кількість снігу і його товщина (snowfall і snow depth), відносна вологість (relative humidity), швидкість вітру і його температура (wind speed і wind chill) [1].