

Sheremet, A. D., and Sayfulin, R. S. *Finansy predpriyatiya* [Finance of the enterprise]. Moscow: Infra-M, 1998.

Shkolnyk, I. O. *Finansovyi rynek Ukrainy: suchasnyi stan i stratehiia rozvytku* [Financial market of Ukraine: current state and development strategy]. Sumy: VVP «Mriia-1» LTD, UABS NBU, 2008.

Vasylyk, O. D. *Teoriia finansiv* [Theory of Finance]. Kyiv: Nios, 2003.

Yepifanov, A. O. et al. *Intehratsiini protsesy na finansovomu rynku Ukrainy* [Integration processes in the financial market of Ukraine]. Sumy: DVNZ «UABS NBU», 2012.

Yevrointehratsiyni rozvytok finansovoi systemy Ukrainy [Eurointegration development of Ukraine's financial system]. Kyiv: Akademia finansovoho upravlinnia, 2009.

Yurkevych, O. M. "Mistse ta rol kredytnykh kompanii na finansovomu rynku Ukrainy" [The place and role of credit companies in the financial market of Ukraine]. *Finansy Ukrainy*, no. 11 (2009): 88-93.

Zadoia, A. O., and Tkachenko, I. P. "Struktura ta funktsii suchasnoho finansovoho rynku" [Structure and functions of the modern financial market]. *Finansy Ukrainy*, no. 5 (1999): 3-10.

Zahorodnii, A. H., and Vozniuk, H. L. *Finansovo-ekonomichnyi slovnyk* [Financial and Economic Dictionary]. Lviv: Vyd-vo NU «Lvivska politekhnik», 2011.

Zhurko, N. et al. *Valiutno-kurova polityka Ukrainy* [Currency-exchange rate policy of Ukraine]. Lviv: LNU imeni Ivana Franka, 2012.

УДК 336.711:336.743

ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ЗОЛОВОАЛЮТНИХ РЕЗЕРВІВ НБУ

©2018 СУС Л. В., СУС Ю. Ю.

УДК 336.711:336.743

Сус Л. В., Сус Ю. Ю. Проблеми формування золотовалютних резервів НБУ

Метою статті є дослідження тенденцій та виявлення особливостей золотовалютних резервів України, а також удосконалення теоретико-прикладних засад їх формування в умовах економічної кризи. Проаналізовано теоретичні та методичні питання процесу формування золотовалютних запасів НБУ. Встановлено фактори впливу на структуру золотовалютних запасів, які класифіковано на загальні та специфічні. Розглянуто основні тенденції в динаміці обсягів золотовалютних резервів НБУ, їх складу та валютної структури в період 2013–2018 рр. Обґрунтовано ймовірність поповнення резервів за рахунок різних джерел їх формування. Запропоновано збільшення резервів не за рахунок власних і запозичених джерел формування, а завдяки ефективному управлінню ними, що передбачатиме необхідність визначення оптимального обсягу золотовалютного резервного фонду України.

Ключові слова: Національний банк України, золотовалютні резерви, золото, спеціальні права запозичення, резервні активи в іноземній валюті, інтервенції.

Рис.: 7. **Табл.:** 2. **Бібл.:** 11.

Сус Леся Валеріївна – кандидат економічних наук, старший викладач кафедри фінансів і кредиту, Житомирський національний агроекологічний університет (Старий бульвар, 7, Житомир, 10008, Україна)

E-mail: Lsus4462@gmail.com

Сус Юрій Юрійович – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів і кредиту, Житомирський національний агроекологічний університет (Старий бульвар, 7, Житомир, 10008, Україна)

E-mail: yura4462@gmail.com

УДК 336.711:336.743

Сус Л. В., Сус Ю. Ю. Проблемы формирования золотовалютных резервов НБУ

Целью статьи является исследование тенденций и выявление особенностей золотовалютных резервов Украины, а также совершенствование теоретико-прикладных основ их формирования в условиях экономической кризиса. Проанализированы теоретические и методические вопросы процесса формирования золотовалютных запасов НБУ. Установлены факторы влияния на структуру золотовалютных запасов классифицированы на общие и специфические. Рассмотрены основные тенденции в динамике объемов золотовалютных резервов НБУ, их состав и валютная структура в период 2013–2018 гг. Обоснована вероятность пополнения резервов за счет различных источников их формирования. Предложено увеличение резервов не за счет собственных и заемных источников формирования, а благодаря эффективному управлению ими, предусматривающему необходимость определения оптимального объема золотовалютного резервного фонда Украины.

Ключевые слова: Национальный банк Украины, золотовалютные резервы, золото, специальные права заимствования, резервные активы в иностранной валюте, интервенции.

Рис.: 7. **Табл.:** 2. **Библ.:** 11.

Сус Леся Валерьевна – кандидат экономических наук, старший преподаватель кафедры финансов и кредита, Житомирский национальный агроэкологический университет (Старый бульвар, 7, Житомир, 10008, Украина)

E-mail: Lsus4462@gmail.com

Сус Юрий Юрьевич – кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита, Житомирский национальный агроэкологический университет (Старый бульвар, 7, Житомир, 10008, Украина)

E-mail: yura4462@gmail.com

UDK 336.711:336.743

Sus L. V., Sus Yu. Yu. The Problems of Formation of the NBU Gold and Foreign Currency Reserves

The article is aimed at studying tendencies and identifying features of Ukraine's gold and foreign currency reserves, together with improving the theoretical and applied bases of their formation in the conditions of economic crisis. The theoretical and methodical issues of the process of formation of the NBU gold and foreign currency reserves are analyzed. The determined factors of influence on the structure of the gold and foreign currency reserves are classified into general and specific. The main tendencies in the dynamics of volumes of the NBU gold and foreign currency reserves, their composition, and currency structure in the period of 2013–2018 are considered. The probability of replenishment of reserves at the expense of various sources of their formation is substantiated. It has been suggested to increase the reserves not at the expense of own and borrowed sources of formation, but due to an efficient management of them, stipulating the necessity of determination of an optimum volume of the gold and foreign currency reserves fund of Ukraine.

Keywords: National Bank of Ukraine, gold and foreign currency reserves, gold, special rights of borrowing, reserve assets in foreign currency, interventions.

Fig.: 7. **Tbl.:** 2. **Bibl.:** 11.

Sus Lesya V. – PhD (Economics), Senior Lecturer of the Department of Finance and Credit, Zhytomyr National Agroecological University (7 Staryi bulvar, Zhytomyr, 10008, Ukraine)

E-mail: Lsus4462@gmail.com

Sus Yuriy Yu. – PhD (Economics), Associate Professor of the Department of Finance and Credit, Zhytomyr National Agroecological University (7 Staryi bulvar, Zhytomyr, 10008, Ukraine)

E-mail: yura4462@gmail.com

В умовах соціально-економічних трансформацій золотовалютні резерви (ЗВР) будь-якої держави виступають гарантом не лише внутрішньої, але й зовнішньої стабільності національної валюти. На рівні законодавства України лише Правління НБУ має право приймати рішення щодо мінімального розміру золотовалютних резервів Національного банку та здійснювати управління золотовалютними резервами. Цей орган також регулює імпорт та експорт капіталу.

Ряд науковців, теоретиків та практиків, вважають, що «в Україні існує безпрецедентна (якщо порівнювати з міжнародною практикою) незалежність і свобода, абсолютна безконтрольність й узаконена безвідповідальність Національного банку та його Правління щодо визначення обсягу, розміщення та використання валютних резервів. Це породжує й відтворює в макроекономічному масштабі негативні наслідки, які порушують фінансову стабільність, а отже, загрожують фінансово-економічній безпеці країни. Цей узаконений монополізм української держави через неадекватну реакцію керівництва Національного банку України на виклики та загрози динаміці ключових параметрів валютно-курсової політики в умовах глобальної кризи» [6, с. 14].

У вітчизняній економічній літературі золотовалютним резервам України присвячено чимало наукових праць. Зокрема, до них можна віднести роботи таких учених, як Д. Беляєв [1], О. Береславська [2], Є. Власенко [3], О. Дзюблюк [4], Ф. Журавка [5] та інших. Ураховуючи практичну цінність праць вищезазначених фахівців, необхідно водночас наголосити на потребі більш системного дослідження адекватного розміру золотовалютних резервів національної економіки.

Метою статті є виявлення тенденцій та особливостей золотовалютних резервів України та вдосконалення теоретико-прикладних засад їх формування.

Згідно із визначенням Міжнародного валютного фонду міжнародні резерви – це зовнішні активи, які знаходяться у вільному розпорядженні органів грошово-кредитного регулювання та контролюються ними в цілях задоволення потреби у фінансуванні платіжного балансу, проведення інтервенцій на валютних ринках для здійснення впливу на валютний курс і в інших відповідних цілях [11, с. 111]. У законодавстві України дається легальне визначення золотовалютного резерву – «це резерви України, відображені у балансі Національного банку України, що включають у себе активи, визнані світовим співтовариством як міжнародні та призначені для міжнародних розрахунків» [10].

Структура золотовалютних резервів значною мірою залежить від ряду факторів, які класифіковано нами на загальні та специфічні чинники. На сьогодні структура золотовалютних резервів, сформованих центральними банками переважної більшості країн, містить чотири основні елементи (*рис. 1*).

Отже, специфіка елементів структури золотовалютних резервів дозволяє виділити для них характерні ознаки, а саме:

- ✦ золотовалютні резерви мають бути диференційовані та контрольовані з боку державних органів влади;
- ✦ золотовалютні резерви повинні заробляти, тому частково мають утримуватися за кордоном (у банках-нерезидентах);
- ✦ золотовалютні резерви повинні мати здатність швидко адаптуватися до економічних умов історичного періоду.

Золотовалютні резерви Національного банку станом на 01.01.2018 р. становили 18,8 млрд дол. США. Зазначимо, що з 1999 до 2007 рр. обсяги золотовалютного резерву лише зростали: з 1,21 млрд дол. США до 32,46 млрд дол. США. Динаміку золотовалютних резервів наведено на *рис. 2*.

За досліджуваний період (2004–2017 рр.) найбільше абсолютне зростання було зафіксовано у 2007 р., коли обсяги золотовалютних резервів за 1 рік зросли на 10,12 млрд дол. США, а найбільші темпи приросту зафіксовані в 2005 р. – майже вдвічі. При цьому у 2008–2009 рр. вперше було зафіксовано падіння золотовалютних резервів на 0,94 та 5,04 млрд дол. США відповідно, що, своєю чергою, було пов'язано з фінансовою кризою, яка розпочалася восени 2008 р. Досягнувши свого максимуму у 2010 р. (34 млрд 570 млн дол.), золотовалютний запас почав послідовно скорочуватися до рекордно низького рівня 7,53 млрд дол. США станом на кінець 2014 р.

Найбільше падіння обсягів золотовалютного резерву відбулося у 2014 р., яке становило за абсолютним показником 12,88 млрд дол. США, а за відносним – майже 64% скорочення порівняно з обсягами 2013 р. Падіння резервів НБУ в цей період значною мірою пов'язане з бажанням втримати курс гривні. Зміна вектора грошово-кредитної політики НБУ в напрямку таргетування інфляції, що передбачає вільне курсоутворення, дала поштовх до нарощування золотовалютних резервів країни. Так, у 2015 р. резерви зросли на 76,5%, у 2016 р. – на 16,8% та у 2017 р. – на 21%.

Структуру золотовалютних резервів НБУ наведено в *табл. 1*.

Структура золотовалютного резерву в період 2014–2017 рр. не зазнала великих змін. Найменшу питому вагу в офіційних резервних активах НБУ займає резервна позиція в МВФ, що становить менше 0,1%. Найбільшу питому вагу становлять активи в іноземній конвертованій валюті (понад 80%), які представлені цінними паперами та валютними депозитами. Частка монетарного золота (включаючи золоті депозити та золоті свої) – зменшилася з 12,1% у 2014 р. до 5,6% у 2017 р. Натомість зросла частка СПЗ – із 3,7% до 11,5% відповідно.

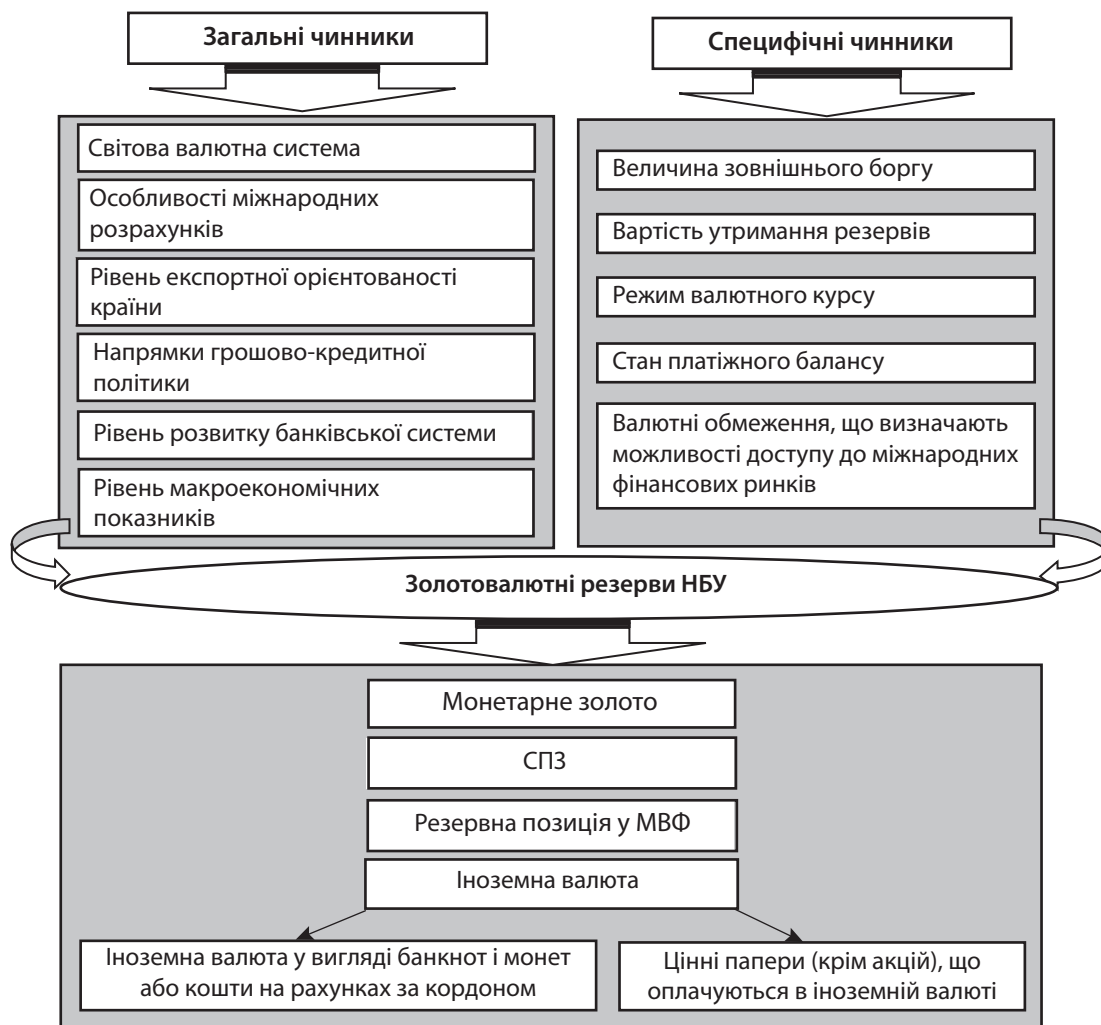


Рис. 1. Чинники формування обсягу та структури золотовалютних резервів НБУ

Джерело: авторська розробка.

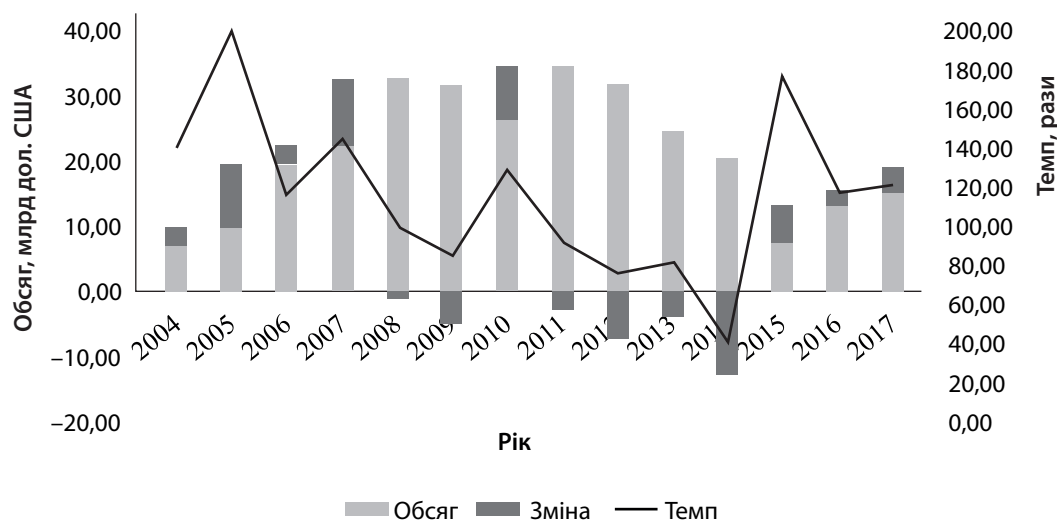


Рис. 2. Динаміка золотовалютних резервів НБУ за 2004–2017 рр.

Джерело: розраховано автором за даними НБУ [7].

Склад і структура золотовалютних резервів НБУ за 2014–2017 рр.

Показник	Рік							
	2014		2015		2016		2017	
	Млн дол.	%	Млн дол.	%	Млн дол.	%	Млн дол.	%
Резервні активи в іноземній валюті	6618,5	87,9	12359,2	92,9	11893,7	76,5	15582,0	82,8
у т. ч.: цінні папери	5580,5	74,1	7145,2	53,7	10121,3	65,1	14762,2	78,5
валюта і депозити	1038,0	13,8	5214,1	39,2	1772,4	11,4	819,8	4,4
а) в інших центральних банках, БМР і МВФ	143,2	1,9	717,5	5,4	119,8	0,8	379,9	2,0
б) у банках поза межами країни	894,8	11,9	4496,5	33,8	1652,6	10,6	439,9	2,3
Резервна позиція в МВФ	0,03	0,0	0,03	0,0	0,03	0,0	0,15	0,0
СПЗ	3,7	0,0	8,8	0,1	2703,9	17,4	2165,7	11,5
Золото	911,1	12,1	931,9	7,0	941,7	6,1	1 060,7	5,6

Джерело: розраховано за даними НБУ [7].

Щодо валютної побудови, то нині основна частка у структурі офіційних золотовалютних резервів НБУ належить активам у американських доларах (73,5% усіх резервів). Однак зрозуміло, що після запровадження у 1999 р. євро значна кількість контрактів із партнерами з країн – учасниць Європейського економічного і валютного союзу стала укладатися саме у цій валюті. Це, а також нестабільність курсу долара США на світових фінансових ринках змушує Національний банк України диверсифікувати золотовалютні резерви (рис. 3).

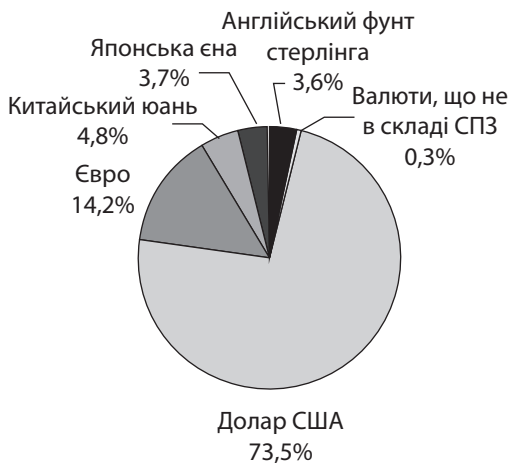


Рис. 3. Структура валютного компонента золотовалютних резервів НБУ станом на 01.01.2018 р.

Джерело: розраховано за даними НБУ [7].

У сучасній літературі існує велика кількість зарубіжної та вітчизняної теорії щодо формування золотовалютних резервів різних країн, у тому числі й України. Відомо, що формування офіційних валютних резервів будь-якого центрального банку відбувається за рахунок таких джерел:

1. *Золото та дорогоцінні метали*, видобування яких знаходиться на території держави. «Це джерело наповнення ЗВР є проблематичним, оскільки в Україні практично відсутній власний видобуток дорогоцінних металів та коштовного каміння. Єдиним способом зростання є купівля цих металів за межами країни. Зазначимо, що до початку 2013 р. Україна слідувала світовим тенденціям, які полягали в нарощуванні золота у структурі офіційних ЗВР більшості країн, оскільки фінансова криза 2008 р. призвела до девальвації ключових валют» [2, с. 65] (рис. 4).

Аналіз даних показує, що на початок 2013 р. вартість золота у структурі ЗВР НБУ зростає до 1905,15 млн дол. США. Це був найвищий показник за часів незалежності України. Водночас за 2013–2016 рр. вартість золота в резервах НБУ скоротилася більше, ніж удвічі порівняно з 2013 р. Виключенням є 2017 р., в якому вперше за шість років спостерігаються тенденції до нарощування вартості золота в золотовалютних резервах країни. Зауважимо, що вартість золота зростала за рахунок зміни офіційних курсів, а в натуральній формі обсяги золота зменшилися з 1,36 до 0,82 млн трійських унцій.

2. *Профіцит торговельного балансу країни*. «При перевищенні обсягів експорту над імпортом надлишок валюти зараховується на рахунок експортера ..., який продає валюту центральному банку або іншим банкам, отримуючи за це національні гроші. Після всіх цих операцій у центрального банку виникає надлишок валюти, яку він купив у експортерів, яка і формує золотовалютні резерви» [2, с. 65]. Треба зауважити, що Національний банк України не зможе збільшити свої ЗВР за рахунок другого джерела (рис. 5).

За даними НБУ, дефіцит поточного рахунку платіжного балансу у 2013 р. був найбільшим і ста-

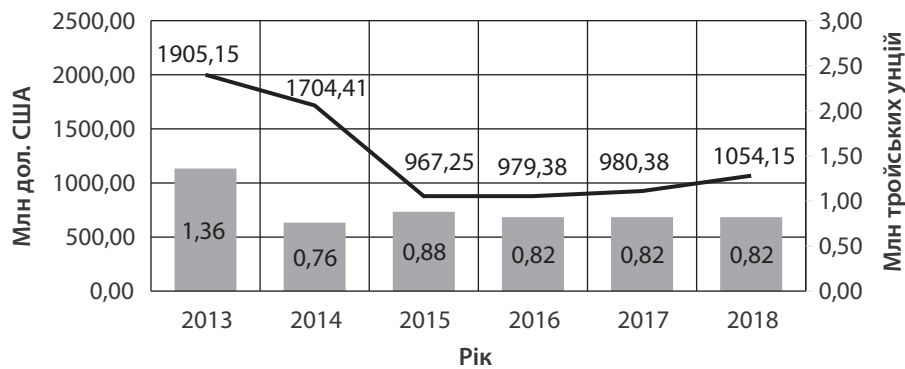


Рис. 4. Обсяги золота в резервах НБУ станом на січень 2013–2018 рр.

Джерело: розраховано за даними НБУ [7].

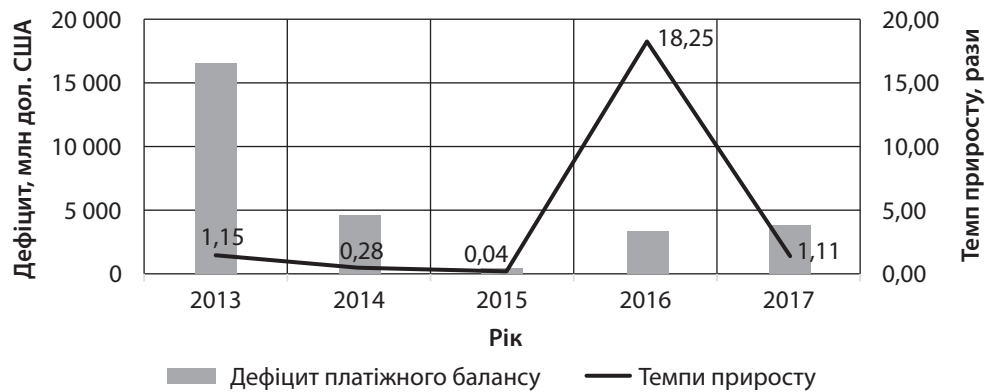


Рис. 5. Динаміка дефіциту поточного рахунку платіжного балансу України за 2013–2017 рр.

Джерело: розраховано за даними НБУ [9].

новив 16518 млн дол. США., а у 2015 р. найменшим – 189,0 млн дол. США, при цьому у 2016 р. темп зростання дефіциту торговельного балансу склав 18,25 разу. Тому формування золотовалютних резервів за рахунок торговельного балансу країни неможливе.

3. *Залучення довгострокових кредитів міжнародних фінансових інституцій та надходження іноземних інвестицій.* Політична криза в Україні та економічний спад не дають шансів уряду запозичувати кошти на зовнішніх ринках через випуск облігацій зовнішньої державної позики. Майже єдиним кредитором України на сьогодні є Міжнародний валютний фонд (рис. 6).

Чисті залучення у 2015–2017 рр. від МВФ (5167 млн дол. США, 1002 млн дол. США та 107 млн дол. США відповідно) обумовили зростання міжнародних резервів на кінець 2017 р. до 18,8 млрд дол. США, що забезпечує фінансування імпорту майбутнього періоду протягом 3,6 місяця.

4. *Установлення валютних обмежень.* Щодо останнього джерела поповнення ЗВР, то воно також сьогодні є проблематичним. З практики відомо, якщо країна має дефіцит торговельного балансу, а золотовалютні резерви необхідно поповнювати через їхню недостатність, центральний банк вдається до заходів прямого валютного регулювання, сутність якого по-

лягає в установленні нормативу обов'язкового продажу валютної виручки від експорту. Цей норматив може бути різним – від 20% до 100% обсягів отриманої валютної виручки. Наприклад, у Польщі в момент проведення економічних реформ експортери повинні були продавати державі всю свою валютну виручку.

У цьому контексті необхідно зазначити, що керуючись міжнародною практикою, НБУ навесні 2014 р. також ввів 100% норму обов'язкового продажу валютної виручки від експорту. Але, на жаль, за рахунок цього джерела не відбулося суттєвого поповнення ЗВР, оскільки різниця між офіційним валютним курсом гривні та тіншовим була значною, що спонукало експортерів утримувати валютні надходження за межами країни» [2, с. 67]. Враховуючи таку ситуацію, НБУ восени 2014 р. зменшив норматив обов'язкового продажу валютної виручки до 75%, влітку 2016 р. – до 65%, а весною 2017 р. – до 50%. Сподіваємося, що подальша лібералізація валютного регулювання приведе до позитивного результату щодо обсягу золотовалютних резервів НБУ.

5. *Поповнення золотовалютних резервів за рахунок розподілу прибутку НБУ.* Відповідно до законодавства Національний банк після підтвердження зовнішнім аудитом і затвердження Радою Націо-

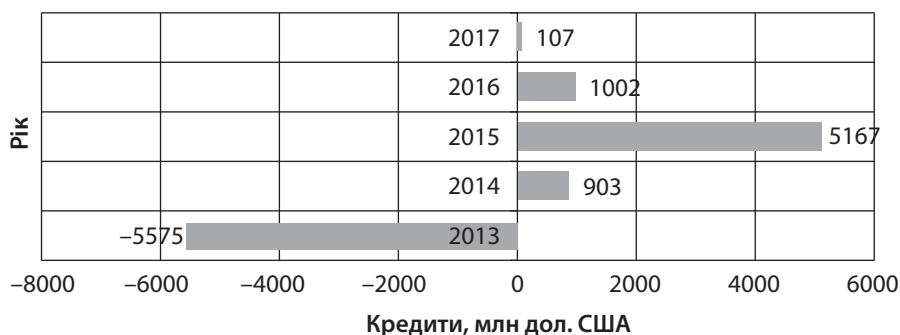


Рис. 6. Фінансування НБУ за 2013–2017 рр., млн дол. США

Джерело: розраховано за даними НБУ [9].

нального банку річної фінансової звітності за рахунок прибутку до розподілу забезпечує формування загальних резервів у розмірі 10 відсотків від обсягу грошово-кредитних зобов'язань Національного банку [10]. Прибуток НБУ формується за принципом «доходи за мінусом витрат». Доцільно розглянути дані про стан доходів і витрат НБУ, що наведено на рис. 7.

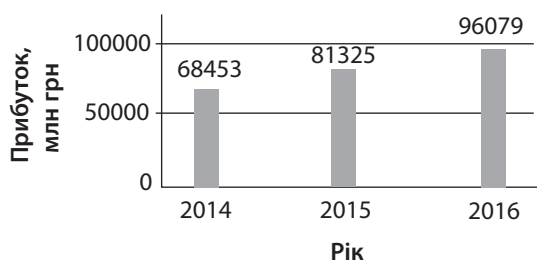


Рис. 7. Прибуток НБУ за 2014–2016 рр.

Джерело: розраховано за даними НБУ [8].

Дані свідчать про те, що доходи НБУ перевищують витрати, і за результатом 2014–2016 рр. було отримано прибуток у сумі 68,5 млрд грн, 81,2 млрд грн і 96,1 млрд грн відповідно. Як свідчать дані, наведені вище, Національний банк України за рахунок доходів може збільшити золотовалютні резерви, ця сума є невеликою, але безпроцентною. Отже, за рахунок розподілу прибутку НБУ формуються чисті золотовалютні резерви України. Ці кошти можна збільшити двома шляхами: шляхом збільшення доходів або шляхом зменшення витрат НБУ.

6. *Емісійний механізм.* «Емісії грошей як правило, здійснюється в безготівковій формі шляхом зарахування відповідної суми коштів на кореспондентські рахунки банків у Національному банку України. Коли ж гроші вилучаються з обігу, то відповідна сума, навпаки, списується з цих рахунків. Збільшення золотовалютних резервів за рахунок емісії відбувається шляхом обміну випущеної валюти на іноземну валюту на міжнародних чи міжбанківських ринках» [3, с. 43].

Протягом 2015 р. на міжбанківському валютному ринку попит на іноземну валюту домінував над її пропозицією як у готівковій, так і безготівковій сферах. Це зумовило необхідність присутності Національного банку на ринку та вплинуло на формування сальдо його валютних інтервенцій (табл. 2).

Упродовж 2016–2017 рр. від'ємне сальдо валютних операцій збереглося лише на готівковому валютному ринку. Попит на іноземну валюту на безготівковому валютному ринку поступово знижувався, і Національний банк з 2016 р. припинив проведення інтервенцій з продажу іноземної валюти для підтримки обмінного курсу гривні та перейшов до купівлі валюти для поповнення валютних резервів.

У цілому за 2016–2017 рр. сальдо інтервенцій Національного банку на валютному ринку було від'ємним і становило 1816,7 млн дол. США в еквіваленті. Разом з тим, у 2017 р. частка участі Національного банку на міжбанківському валютному ринку України була найбільшою та становила майже 8% від

Таблиця 2

Інтервенції НБУ

млн дол. США в еквіваленті

Показник	Рік			Зміна 2017 р. до 2015 р.	
	2015	2016	2017	Номінально	%
Продаж	2204,2	906,1	776,0	-1428,2	35,2
Купівля	2046,7	1278,0	2220,8	174,1	108,5
Сальдо (продаж мінус купівля)	157,5	-371,9	-1444,8	х	х

Джерело: складено за даними НБУ [9].

загального обсягу операцій на ньому, тоді як у 2016 р. – лише 4,4%.

Дослідження показали, що серед джерел формування золотовалютних резервів жодне не має вагомого впливу на їх збільшення. Власними джерелами формування ЗВР є розподіл прибутку Національного банку України та емісія коштів. Вигідність розподілу прибутку так само, як і емісії, пояснюється тим, що за ці кошти не потрібно платити в майбутньому. Хоча запозичення коштів і має вагомий вплив на стан золотовалютних резервів України, але не варто забувати, що ці кошти потрібно в майбутньому повертати та ще й сплачувати за них відсотки, що в результаті призведе до зменшення золотовалютних резервів.

ВИСНОВКИ

Отже, неможливо досягти вагомого збільшення резервів за рахунок їх джерел формування. Збільшувати резерви потрібно за рахунок ефективного управління ними. Для підтримання принципів максимальної ліквідності та збереження резерви мають розміщуватись у фінансові інструменти з низьким рівнем кредитного ризику. Тому центральний банк країни не лише формує оптимальну структуру золотовалютних резервів, а й вирішує питання їх оптимального розміру, оскільки занижений обсяг офіційних валютних резервів погіршує платоспроможність країни на світовому ринку й обмежує регулятивні можливості держави в монетарній сфері, а завищений – призводить до заморожування значної частини національного багатства країни на тривалий період. Тому виникає необхідність визначення оптимального обсягу золотовалютного резервного фонду. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. **Беляев Д. О.** Оптимальний обсяг золотовалютних резервів України. *Економічний простір*. 2009. № 23/2. С. 95–102.
2. **Береславська О. І.** Золотовалютні резерви України: джерела поповнення та ефективність управління. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія : Економіка. 2014. Вип. 27. С. 62–68.
3. **Власенко Є. Ю.** Аналіз джерел формування золотовалютних резервів України. *Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету. Серія «Економічні науки»*. 2013. № 3. С. 41–47.
4. **Дзюблюк О. В.** Валютна політика : підручник. Київ : Знання, 2007. 422 с.
5. **Журавка Ф. О.** Механізм реалізації валютної політики в Україні : автореф. дис. ... д-ра екон. Наук : 08.00.08. Суми, 2009. 30 с.
6. **Ковальчук А. Т., Матіос А. В.** Валютні резерви: проблеми формування, розміщення та використання. *Економічний часопис XXI*. 2009. № 11-12. С. 13–16.
7. Офіційний сайт НБУ. Міжнародні резерви. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693066

8. Офіційний сайт НБУ. Річний звіт. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58023

9. Офіційний сайт НБУ. Статистика зовнішнього сектора. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446

10. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 р. № 679-XIV. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/679-14>

11. Balance of payments and international investment position manual. 6th Edition. Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2009. 351 p. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>

REFERENCES

"Balance of payments and international investment position manual". <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>

Beliaev, D. O. "Optymalniy obsiah zolotovaliutnykh rezerviv Ukrainy" [The optimum volume of gold and foreign exchange reserves of Ukraine]. *Ekonomichnyi prostir*, no. 23/2 (2009): 95-102.

Bereslavskaya, O. I. "Zolotovaliutni rezervy Ukrainy: dzherela popovnennia ta efektyvnist upravlinnia" [Gold and currency reserves of Ukraine: sources of replenishment and management efficiency]. *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu «Ostrozka akademiia»*. Serii : Ekonomika, no. 27 (2014): 62-68.

Dziubliuk, O. V. *Valiutna polityka* [Currency policy]. Kyiv: Znannia, 2007.

Kovalchuk, A. T., and Matios, A. V. "Valiutni rezervy: problemy formuvannia, rozmishchennia ta vykorystannia" [Foreign exchange reserves: problems of formation, placement and use]. *Ekonomichnyi chasopys-XXI*, no. 11-12 (2009): 13-16.

[Legal Act of Ukraine] (1999). <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/679-14>

"Mizhnarodni rezervy" [International reserves]. Ofitsiynyi sait NBU. https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693066

"Richnyi zvit" [Annual report]. Ofitsiynyi sait NBU. https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=58023

"Statystyka zovnishnyoho sektora" [External sector statistics]. Ofitsiynyi sait NBU. https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446

Vlasenko, Ye. Yu. "Analiz dzherel formuvannia zolotovaliutnykh rezerviv Ukrainy" [Analysis of sources of formation of gold and foreign exchange reserves of Ukraine]. *Zbirnyk naukovykh prats Tavriiskoho derzhavnoho ahrotekhnolohichnoho universytetu*. Serii : Ekonomichni nauky, no. 3 (2013): 41-47.

Zhuravka, F. O. "Mekhanizm realizatsii valiutnoi polityky v Ukraini" [The mechanism of realization of currency policy in Ukraine]: avtoref. dys. ... d-ra ekon. nauk : 08.00.08, 2009.