

СУЧАСНІ РЕЗЕРВНІ ВАЛЮТИ: БОРГОВА СТІЙКІСТЬ КРАЇН – ЕМІТЕНТІВ РЕЗЕРВНИХ ВАЛЮТ

©2020 ШУБА О. А., ТРАВКІНА К. В.

УДК 336.278
JEL: F31; F33; F34

Шуба О. А., Травкіна К. В. Сучасні резервні валюти: боргова стійкість країн – емітентів резервних валют

Метою статті є дослідження рівня боргової стійкості країн – емітентів резервних валют. Розглянуто історичні аспекти формування та розвитку світової структури резервних валют у відповідності до існуючих валютних систем. Проаналізовано сучасні тенденції, що притаманні інституту резервних валют. Досліджено державну заборгованість країн – емітентів резервних валют у період з 2000 по 2018 рр., охарактеризовано особливості їх заборгованості. Виходячи з панівних позицій долара США серед існуючих резервних валют здійснено ретроспективний аналіз державного боргу даної країни – емітента резервної валюти. Проведено аналіз забезпечення державного боргу США, Великобританії, Японії, Китаю, Канади, Австралії, Швейцарії та Єврозони. Результати аналізу дозволяють зробити висновок, що найбільш забезпеченими щодо рівня ВВП і золотовалютних резервів серед резервних валют є швейцарський франк і китайський юань. Японія та США мають слабку позицію щодо боргової стійкості. Гіпотеза, що більшість країн – емітентів резервних валют забезпечують високий рівень благополуччя свого населення шляхом хронічного дефіциту платіжного балансу, що призводить до постійного збільшення державного боргу, підтверджена результатами аналізу. Відповідно, високий рівень життя в таких країнах можливий за рахунок ресурсів, придбаних у борг. Встановлено, що такий спосіб існування країн – емітентів резервних валют можливий завдяки моделі віртуальної економіки. Крім того, підтверджено, що діюча система резервних активів не забезпечує адекватного рівня стабільності в глобальному масштабі. Ризики для світової економіки пов'язані з уразливістю країн – емітентів резервних валют, а саме: з точки зору стабільності заборгованості цих країн.

Ключові слова: резервні валюти, світова валютна система, емісія валют, боргова стійкість, державний борг, валютні резерви.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-1-29-36>

Рис.: 4. **Табл.:** 4. **Бібл.:** 10.

Шуба Олена Артурівна – кандидат географічних наук, доцент, доцент кафедри міжнародної економіки та світового господарства, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (пл. Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: shuba_e@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6186-6700>

Травкіна Карина Вікторівна – студентка, економічний факультет Харківського національного університету ім. В. Н. Каразіна (пл. Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: k.v.travkina@karazin.ua

УДК 336.278
JEL: F31; F33; F34

Шуба Е. А., Травкіна К. В. Современные резервные валюты: долговая устойчивость стран – эмитентов резервных валют

Целью статьи является исследование уровня долговой устойчивости стран – эмитентов резервных валют. Рассмотрены исторические аспекты формирования и развития мировой структуры резервных валют в соответствии с функционированием имеющихся валютных систем. Проанализированы современные тенденции, присущие институту резервных валют. Исследована государственная задолженность стран – эмитентов резервных валют в период с 2000 по 2018 гг., охарактеризованы особенности их задолженности. Исходя из господствующих позиций доллара США среди резервных валют осуществлен ретроспективный анализ государственного долга данной страны – эмитента резервной валюты. Проведен анализ обеспечения государственного долга США, Великобритании, Японии, Китая, Канады, Австралии, Швейцарии и Еврозоны. Результаты анализа позволяют сделать вывод, что наиболее обеспеченными по уровню ВВП и золотовалютным резервам среди резервных валют являются швейцарский франк и китайский юань. Япония и США имеют слабую позицию относительно долговой устойчивости. Гипотеза, что большинство стран – эмитентов резервных валют обеспечивают высокий уровень благополучия своего населения путем хронического дефицита платежного баланса, что приводит к постоянному увеличению государственного долга, подтверждена результатами анализа. Соответственно, высокий уровень жизни в таких странах возможен за счет ресурсов, приобретенных в долг. Установлено, что такой способ существования стран – эмитентов резервных валют возможен благодаря модели виртуальной экономики. Кроме того, подтверждено, что действующая система резервных активов не обеспечивает адекватного уровня стабильности в глобальном масштабе. Риски для мировой экономики связаны с уязвимостью стран – эмитентов резервных валют, а именно: с точки зрения стабильности задолженности этих стран.

Ключевые слова: резервные валюты, мировая валютная система, эмиссия валют, долговая устойчивость, государственный долг, валютные резервы.

Рис.: 4. **Табл.:** 4. **Библ.:** 10.

Шуба Елена Артуровна – кандидат географических наук, доцент, доцент кафедры международной экономики и мирового хозяйства, Харьковский национальный университет им. В. Н. Каразина (пл. Свободы, 4, Харьков, 61022, Украина)

E-mail: shuba_e@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6186-6700>

Травкіна Карина Вікторівна – студентка, економічний факультет Харківського національного університету ім. В. Н. Каразіна (пл. Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: k.v.travkina@karazin.ua

UDC 336.278
JEL: F31; F33; F34

Shuba O. A., Travkina K. V. Modern Reserve Currencies: Debt Stability of the Reserve Currency Emitting Countries

The article is aimed at researching the level of debt stability of the countries that emit reserve currencies. The historical aspects of formation and development of the global structure of reserve currencies are considered in accordance with the functioning of existing currency systems. The current tendencies inherent in the institute of reserve currencies are analyzed. The State debt of the reserve currency emitters between 2000 and 2018 was explored, and the features of their

debts were described. In view of the dominant positions of the US Dollar among reserve currencies, a retrospective analysis of the State debt of this country – emitter of reserve currency - is carried out. Also an analysis of securing the public debt by the United States, Great Britain, Japan, China, Canada, Australia, Switzerland and the Euro-zone is carried out. The results of the analysis suggest that the Swiss Franc and the Chinese Yuan are the most secured in terms of GDP together with gold and foreign currency exchange reserves among reserve currencies. Both Japan and the United States have a weak position as to debt stability. The hypothesis that most reserve currency emitting countries provide a high level of well-being of their population through a chronic balance-of-payments deficits, which leads to a constant increase in the State debt, is confirmed by the analysis results. Accordingly, a high standard of living in such countries is possible by using the resources acquired in debt. It is defined that this way of existence of reserve currency emitting countries is possible thanks to the virtual economy model. In addition, it is confirmed that the current reserve assets system does not provide an adequate level of stability on a global scale. The risks to the world economy are related to the vulnerability of the reserve currency emitters, specifically, in terms of the debt stability in these countries.

Keywords: reserve currencies, world currency system, emission of currency, debt stability, government debt, foreign currency reserves.

Fig.: 4. **Tabl.:** 4. **Bibl.:** 10.

Shuba Olena A. – PhD (Geography), Associate Professor, Associate Professor of the Department of International Economics and World Economy, V. N. Karazin Kharkiv National University (4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine)

E-mail: shuba_e@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6186-6700>

Travkina Karyna V. – Student, Faculty of Economics, V. N. Karazin Kharkiv National University (4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine)

E-mail: k.v.travkina@karazin.ua

Глобальна економічна криза сьогодення вказує на те, що у світовій економіці відбувся значний перерозподіл впливу між існуючими формами міжнародних економічних відносин (МЕВ). Міжнародна торгівля та міжнародний рух капіталів втратили домінуючу позицію, бо на сьогоднішній день у міжнародній економіці превалюють міжнародні валютно-кредитні відносини. Виходячи з того, що резервні валюти виступають як засіб платежу в міжнародній торгівлі, в інвестиційній діяльності та, що особливо важливо, використовуються центральними банками для формування їх золотовалютних резервів, покликаних задовольняти потреби у фінансуванні дефіциту платіжного балансу, проводити валютні інтервенції для здійснення впливу на обмінний курс національної валюти та в інших відповідних цілях, рівень надійності цих резервних валют повинен бути найвищим. Попри це, діюча система резервних активів не забезпечує належного рівня стабільності в глобальному масштабі. Ризики для світової економіки обумовлюються вразливістю країн – емітентів резервних валют, а саме: борговою стійкістю цих країн.

Вагомий вклад у вивчення боргової стійкості державних фінансів внесли Т. І. Єфименко, С. А. Єрохін, Т. П. Богдан [1]. Фундаментальним дослідженням резервних валют займаються С. С. Наркевич, П. В. Трунін [2], вчені Гарвардського та Принстонського університетів, такі як L. Alfaro [4], R. Heller, M. Knight [5], а також E. Prasad [6]. Проте залишається досить багато невирішених аспектів проблеми боргової стійкості країн – емітентів резервних валют, що доводить актуальність продовження її досліджень.

Зовнішній державний борг має не тільки негативний характер, але й позитивний аспект, відповідно до якого залучені кошти можуть прискорити темп економічного зростання. Разом із тим необхідно усвідомлювати, що накопичення боргових зобов'язань понад рівнем, котрий країна спроможна вільно обслуговувати, легко може призвести до боргової кризи. Це, своєю чергою, може стати чинником гальмування економічного зростання країни, а також пере-

думовою фінансової кризи. Для запобігання такого явища країнам необхідно проводити аналіз боргової стійкості. Боргова стійкість державних фінансів – це спроможність держави виконувати власні боргові зобов'язання – як поточні, так і майбутні – вчасно й у повному обсязі, уникаючи реструктуризації боргу, накопичення заборгованості за платежами та не вдаючись до значного коригування балансу доходів і витрат держави [1, с. 11]. Прийнято вважати, що стійкою боргова позиція держави є тоді, коли відношення державного боргу до ВВП знаходиться в майже незмінному стані або, бажано, навіть через проміжок часу відображає тенденцію до зниження. Також забезпечення боргової стійкості вимагає дій щодо стримування темпів зростання державного боргу, а не тільки обмеження його рівня.

Особливо небезпечною є ситуація, коли відбувається падіння боргової стійкості країн, валюта яких є резервною та накопичується всіма країнами світу як забезпечення їх власних державних боргів, регулювання сальдо платіжного балансу, проведення валютних інтервенцій для підтримки курсу національних валют і т. ін. Структуру глобальних резервних активів впродовж досліджуваного періоду (1965–2018 рр.) наведено в *табл. 1*.

Резервна валюта як явище існує вже багато століть – починаючи з V століття до н. е. та чи інша валюта формально виконувала роль резервної, а саме: срібна драхма (V ст. до н. е. – Афіни), золотий аурейс, срібний динар (Римська імперія); золотий солід (VI ст. – Візантійська імперія); арабський динар (VII–XXI ст.); флорентійський флорин (XII ст.); венеційський дукан (XV ст.) та інші.

На початку XIX ст. 60% міжнародних розрахунків були у фунтах стерлінгів, водночас також зростали розміри довгострокових зобов'язань, виражених саме в них. У 1867 р. першою світовою валютною системою стає Паризька валютна система, яка визнавала золото єдиною формою світових грошей – т. зв. золотий стандарт. На початку XX ст.

Валютна структура глобальних резервних активів 1965–2018 рр., %

Валюта	Рік													
	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2016	2017	2018
USD	72,9	84,9	84,6	57,9	55,7	47,1	59,0	71,1	66,5	62,2	65,7	65,4	62,7	61,7
EUR	-	-	-	-	-	-	-	18,3	23,9	25,8	19,2	19,1	20,2	20,7
JPY	-	-	0,6	3,9	8,7	9,4	6,8	6,1	4,0	3,7	3,8	4,0	4,9	5,2
GBP	25,8	11,4	3,4	2,4	2,0	2,4	2,1	2,8	3,8	3,9	4,7	4,3	4,5	4,4
CNY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,1	1,2	1,9
CAD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,8	1,9	2,0	1,8
AUD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,8	1,7	1,8	1,6
CHF	-	0,6	1,3	2,3	1,4	0,8	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2
ECU	-	-	-	17,5	14,0	11,6	8,5	-	-	-	-	-	-	-
DEM	0,2	1,9	6,6	12,9	13,7	19,8	15,8	-	-	-	-	-	-	-
FRF	1,1	0,7	1,2	1,0	0,6	2,7	2,4	-	-	-	-	-	-	-
Інші	0,0	0,5	2,2	2,2	3,9	6,1	5,2	1,5	1,7	4,3	2,8	2,3	2,4	2,5

Джерело: складено за [4; 5].

частка французького франка та німецької марки починає рости, а вже в 1920-х рр. починається стрімке зростання позицій американського долара. У 1922 р. другою світовою валютною системою стає Генуезька система, яка заснована на золотодевізному стандарті (золоті та провідних валютах, що конвертувалися в золото). На той час статус резервної валюти не був закріплений за жодною валютою. У 1944 р. більше ніж 700 представників із 44 країн зустрілися в готелі Mount Washington у Бреттон-Вудсі, де Сполучені Штати Америки, що в той час контролювали більшу частину світового золота, зобов'язалися встановити ціну долара по відношенню до золота на рівні 35 доларів за унцію. Прийшов час нової світової валютної системи – Бреттон-Вудської. Країни встановили свій обмінний курс по відношенню до долара, що зробило його центральним елементом фінансово-валютної системи, та почали накопичувати доларові резерви. У 1969 р. Міжнародний валютний фонд створює спеціальні права запозичення (СПЗ) з метою підтримки Бреттон-Вудської системи обмінного курсу, для того щоб подолати парадокс Тріффіна, який, по суті, і став основою причиною краху цієї системи. США до цього часу накопичили величезний дефіцит і втратили більшу частину своїх золотих запасів, тому в 1971 р. президент США Р. Ніксон відмовився від фіксованого курсу долара по відношенню до золота, що фактично означало крах діючої системи.

Хоча домовленості, встановлені у Бреттон-Вудсі, давно не існують, американський долар все одно залишається домінуючою міжнародною резервною валютою. Подальші зміни у структурі глобальних резервних активів наведені в табл. 1.

У 1976 р. офіційно узаконюють Ямайську валютну систему, яка передбачала вільне коливання

курсів валют. У той час до кола резервних валют додають швейцарський франк та японську єну. Швейцарський франк є однією із найстабільніших резервних валют, хоча його частка в структурі розподілу світових резервних запасів за валютами станом на 2019 р. складає всього 0,15%. Японська єна є третьою за вагою резервною валютою після американського долара та євро з часткою станом на 2019 р. у 5,60%. Відразу після введення у 1999 р. євро стає резервною валютою, яка складає 17,9% світових резервних запасів, у той час як у 2019 р. частка зросла до відмітки у 20,07%. З 2012 р. роль резервної валюти в регіональному масштабі почав відігравати канадський долар (у латиноамериканських країнах) і австралійський долар (в Азійсько-Тихоокеанському регіоні). На сьогоднішній день їх частка становить менше 2% для кожної валюти. З 4 кварталу 2016 р. китайський юань було включено до кошику резервних валют, сьогодні його частка становить 2,01%, а в кошику СПЗ – 10,92%.

А о сучасних тенденцій інституту резервних валют можна віднести те, що ООН, Росія та КНР закликають відмовитися від долара США як домінуючої резервної валюти та прагнуть впровадити новий резервний актив. Одночасно з цим Китай закликає розширити сферу використання СПЗ, курс якого розраховується щодня на основі валютного кошика, що складається з долара США, євро, японської єни, китайського юаня та британського фунта стерлінгів. МВФ говорить про те, що більш активне використання СПЗ може допомогти стабілізувати світову фінансову систему. ЮНКТАД спонукають до створення нової резервної валюти на основі СПЗ, емісія та розподіл якої буде здійснюватися новим глобальним резервним банком. У серпні

2019 р. глава Банку Англії Марк Карні запропонував створити синтетичну гегемоністську валюту (SHC), яка буде «надаватися державним сектором, можливо, через мережу цифрових валют центрального банку». SHC розглядається як валюта для виставлення рахунків і платежів, широке використання якої може в кінцевому підсумку привести до того, що центральні банки, інвестори та учасники фінансового ринку будуть сприймати валюти, що входять до його кошика, як надійні резервні активи, що змістять домінування долара в міжнародній торгівлі та фінансах, у тому числі на кредитних ринках [3].

На сьогоднішній день МВФ визначає резервну валюту як валюту, яка в значних кількостях використовується центральними банками або іншими грошовими органами як частина своїх валютних резервів. Статус резервної офіційно не затверджено за жодною валютою, також жодна валюта не забезпечена золотом. Центральні банки, комерційні банки, учасники валютного ринку та суб'єкти зовнішньоекономічної діяльності самі визначають, в якій валюті тримати свої резерви, залучати депозити, видавати кредити, заключати термінові валютні контракти та деривативи, яка валюта буде виконувати функцію валюти платежу та валюти контракту [3, с. 149].

До ознак резервних валют відносять її стабільність як засобу платежу та її вільну конвертованість. Факторами формування резервних валют є частка країни-емітента у світовій торгівлі та розміри економік країн-емітентів (табл. 2), ступінь розвитку та глибина фінансового ринку, історичний фактор. Наркевич С. С. і Трунін П. В. також додають до цього переліку мережеві зовнішні ефекти – додаткова цінність, яку отримують споживачі блага у випадку, коли загальна кількість споживачів цього блага збільшується [2, с. 8].

Заборгованість країн – емітентів резервних валют має свою особливість – вони можуть покрива-

ти свої зобов'язання емісією національної валюти та державних боргових цінних паперів. У той час як для країни, валюта якої не є резервною, така дія призводить до збільшення грошової маси, тобто буде спостерігатися інфляційний сценарій. Попит на активи країни-емітента, номіновані у валюті цієї країни, суттєво більший внаслідок придбання іноземними економічними агентами для використання в міжнародних угодах як проміжної валюти, а також за рахунок накопичення іноземними центральними банками міжнародних резервів [2, с. 17]. Тобто зростання грошової маси частково може бути нейтралізовано попитом на резервну валюту з боку іноземних економічних агентів. Відповідно такі країни – емітенти резервної валюти мають змогу орієнтуватися на більш високий показник оптимального рівня державного боргу. І в цьому випадку підтримка якості їх зобов'язань буде деяким бонусом для країн, що розміщують у них свої валютні резерви.

В умовах сьогодення процес нарощування державного боргу є невід'ємною складовою функціонування економік більшості країн, оскільки є інструментом реалізації економічних стратегій. Динаміка змін обсягу державного боргу країн – емітентів резервних валют у % від ВВП наведено на рис. 1.

Виходячи з того, що долар США є провідною резервною валютою, доцільно провести ретроспективний аналіз боргу країни-емітента, тобто США. Вперше державний борг США значно збільшився під час Першої світової війни, наприкінці якої показник державного боргу склав 30% від ВВП. Через деякий проміжок часу показник знизився на 10%, але з початком Великої депресії та за правління президента Ф. Рузвельта була встановлена на той час рекордна відмітка боргу – 120% від ВВП. З цього моменту державний борг США постійно зростає, винятковим був лише період 1997–2001 рр., коли під час президентства Б. Клінтона проводилася зважена

Таблиця 2

ВВП країн-емітентів резервних валют та розподіл світових резервних запасів за валютами цих країн в 2019 р.

Країна	ВВП у поточних цінах		Розподіл світових резервних запасів за валютами, %	Склад кошика СПЗ (ціна 1 SDR)
	млрд дол. США	% світового ВВП		
США	21,439.45	24.8	61,78	41,73
Євросона	13,313.99	15,4	20,07	30,93
Китай	14,140.16	16.3	2,01	10,92
Японія	5,154.48	5.95	5,60	8,33
Велика Британія	2,743.59	3.17	4,43	8,09
Австралія	1,376.26	1.59	1,67	x
Канада	1,730.91	2.00	1,89	x
Швейцарія	715.36	0.826	0,15	x

Джерело: складено за [5–8].

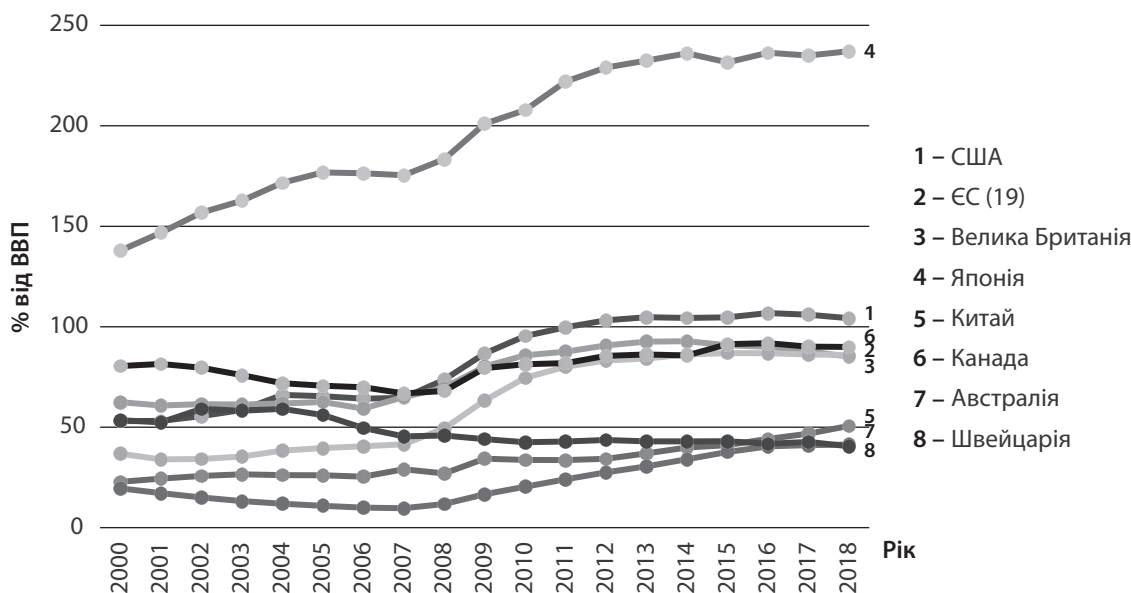


Рис. 1. Державний борг країн – емітентів резервних валют 2000–2018 рр.

Джерело: складено за [6; 8].

політика, спрямована на скорочення боргу, дефіциту бюджету, торгового балансу. У результаті в цей період співвідношення державного боргу та ВВП США протягом п'яти років знижувалося, хоча абсолютний обсяг заборгованості зростав (рис. 2). На сьогоднішній день, за президенства Д. Трампа, державний борг складає 106% від ВВП країни.

Починаючи з 2007 р. розрив між динамікою зростання ВВП і зростанням державного боргу почав стрімко збільшуватись. Стосовно зовнішніх кредиторів державного боргу США ситуація така: близько 18% державного зовнішнього боргу США володіє Китай, 16% – Японія (рис. 3).

Історія формування державного боргу в європейських країнах подібна до США, але вона значно відрізняється від ситуації зі США в період Другої

світової війни, коли країни, виснажені війною, збільшили свій державний борг в десятки разів. За даними Всесвітнього банку та Європейського центрального банку, станом на 2018 р. серед країн-емітентів платіжний баланс з дефіцитом мали США, Великобританія, Австралія та Канада, з профіцитом – Китай, Японія та Єврозона (табл. 3).

Як відомо, профіцит платіжного балансу сприяє підвищенню рівня та якості життя населення. Але в більшості країн з дефіцитом платіжного балансу рівень життя населення вищий, ніж у країнах з профіцитом платіжного балансу. Звідси можна зробити висновок, що такі країни приймають державний бюджет з дефіцитом задля забезпечення високого рівня життя населення. Для забезпечення довіри до

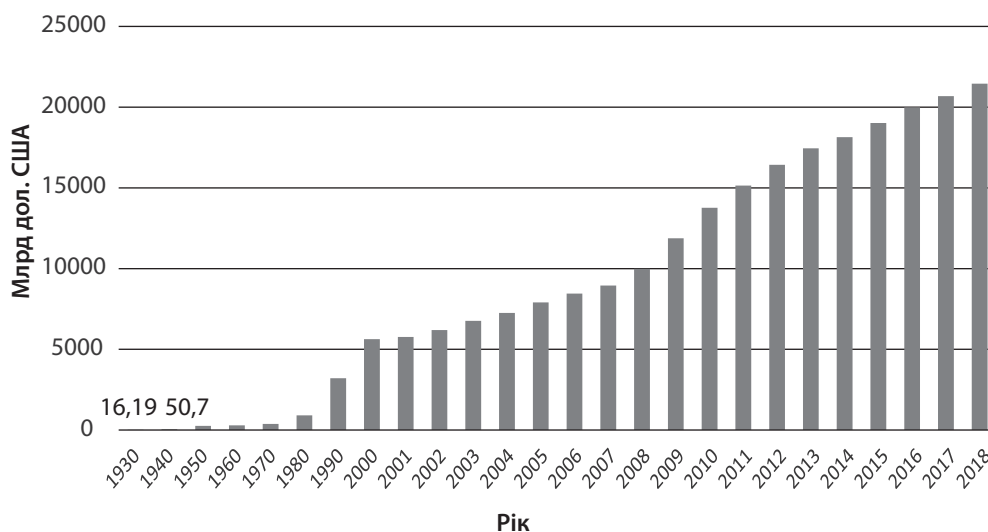


Рис. 2. Динаміка державного боргу США з 1930 до 2018 рр., млрд дол.

Джерело: складено за [7].

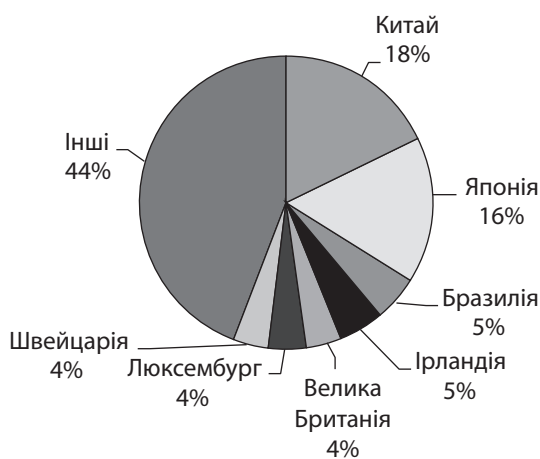


Рис. 3. Розподіл державного зовнішнього боргу США між країнами-кредиторами у 2018 р., %

Джерело: складено за [7].

валют країн-емітентів такі країни повинні бути спроможними своєчасно погасити зовнішні зобов'язання на вимогу країн, які акумулюють їх валюту. Активом для погашення такої заборгованості може стати ВВП і, як було зазначено, найчастіше відношення державного боргу до ВВП країни визначає рівень боргової стійкості країни, оскільки фактично відображається ступінь забезпечення державного боргу товарами та послугами, виробленими цією країною. Також доцільно при аналізі боргової стійкості враховувати й золотовалютні запаси країни.

Результати аналізу забезпечення державного боргу країн-емітентів у 2018 р. (табл. 4 і рис. 4) вказують на відносно стійку боргову позицію країн, окрім Японії та США, у яких борг на душу населення складає понад 50 000 дол. США, і навіть в Японії наближається до критичного значення в 100 000 дол. США, що свідчить про паразитичне існування країн, адже вони не спроможні сплатити свої зобов'язання за рахунок ВВП і сукупних резервних

запасів, тобто є «потенційними банкрутами». Такий спосіб існування можливий лише завдяки моделі віртуальної економіки, механізм функціонування якої відбувається в 3 етапи: емісія грошей, отримання реальних ресурсів, вилучення грошей з обігу. Одним із найбільш ефективних способів ліквідації зайвої грошової маси є формування золотовалютних резервів на рахунках інших країн, а саме: у формі доларових низьковідсоткових облігацій, що підтверджено в роботі L. Alfaro та F. Kanczuk [4].

ВИСНОВКИ

Статус резервної валюти надає країнам-емітентам додаткові переваги від емісії грошової маси, серед яких можливість покриття дефіциту платіжного балансу емісією національної валюти та додатковий прибуток від емісії грошей у вигляді сеньйоражу. Результати аналізу свідчать, що Японія та США мають слабку позицію щодо боргової стійкості, та, відповідно, високий рівень життя в таких країнах можливий за рахунок ресурсів, придбаних у борг в інших країнах. Встановлено, що такий спосіб існування країн – емітентів резервних валют можливий завдяки моделі віртуальної економіки. Також дослідження рівня боргової стійкості країн – емітентів резервних валют дає можливість зробити висновок, що найбільш забезпеченими рівнем ВВП і золотовалютними резервами серед резервних валют є швейцарський франк і китайський юань. ■

ЛІТЕРАТУРА

- Єфименко Т. І., Єрохіна С. А., Богдан Т. П. Боргова стійкість державних фінансів. Київ: ДННУ «Академія фінансового управління», 2014. 712 с.
- Наркевич С. С., Трунин П. В. Резервные валюты: факторы становления и роль в мировой экономике. М.: Издательство Института Гайдара, 2012. 136 с.
- Шуба О. А. Резервні валюти у структурі світової валютної системи. Вісник Харківського національного

Таблиця 3

Стан платіжного балансу країн – емітентів резервних валют 2014–2018 рр., млрд дол. США

Країна	Рік				
	2014	2015	2016	2017	2018
США	-365,19	-407,76	-428,35	-439,64	-430,99
ЄЗ (19)	314,16	322,47	388,77	404,65	422,16
Японія	36,35	136,47	197,04	201,63	174,71
ВБ	-144,63	-143,58	-141,82	-93,03	-123,1
Китай	236,04	304,16	202,2	194,11	49,09
Канада	-43,23	-55,43	-49,05	-46,38	-45,32
Австралія	-43,39	-56,95	-41,04	-35,84	-29,66
Швейцарія	60,66	76,55	63,57	44,35	74,1

Джерело: складено за [6].

Аналіз забезпечення державного боргу країн-емітентів у 2018 р.

Країна	Державний борг, \$ млрд	Населення, осіб	Сума боргу на душу населення, \$	ВВП, \$ млрд	Золотовалютні резерви, \$ млрд	Забезпечення державного боргу, %
США	21 456	327 167 434	65 582	20544,343	449,907	97,85
Велика Британія	2 427	66 488 991	36 500	2855,297	172,657	124,77
ЄЗ (19)	11 614	341 783 170	33 979	13647	822,526	124,59
Китай	6 767	1 392 730 000	4 859	13608,152	3168,216	247,92
Японія	11 424	126 529 100	90 289	4971,323	1270,47	54,64
Канада	1 539	37 058 856	41 544	1713,342	83,926	116,74
Австралія	587	24 992 369	23 496	1433,904	53,881	253,37
Швейцарія	290	8 516 543	34 051	705,14	787,021	514,41

Джерело: розраховано та складено за [5–8].

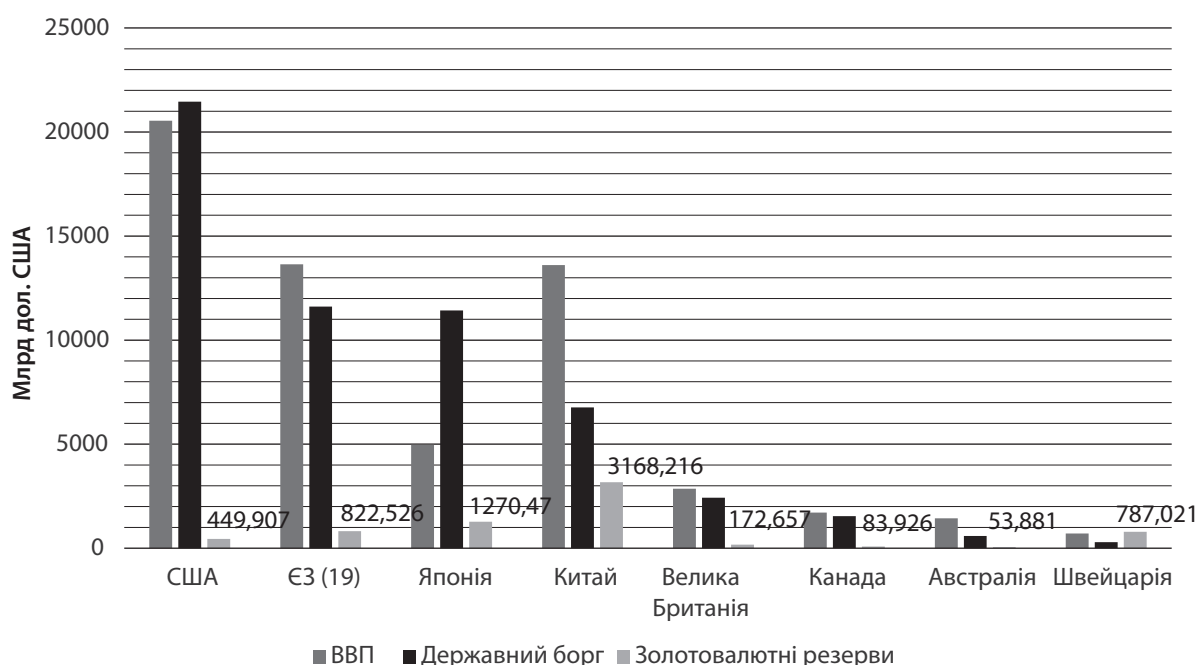


Рис. 4. Забезпечення державного боргу країн-емітентів у 2018 р.

Джерело: складено за [5; 6; 8].

університету імені В. Н. Каразіна. Серія «Економічна». 2016. Вип. 90. С. 147–152.

- Alfaro L., Kanczuk F. Debt Redemption and Reserve Accumulation. NBER Working Paper 19098. Cambridge, 2018. URL: <https://www.nber.org/papers/w19098.pdf>
- Heller R., Knight M. Reserve-Currency Preferences of Central Banks. Princeton University, 1978. 35 p. URL: <https://ies.princeton.edu/pdf/E131.pdf>
- Prasad E. Has the dollar lost ground as the dominant international currency? Cornell University and Brookings Institution, 2019. 24 p. URL: https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2019/09/DollarInGlobalFinance.final_9.20.pdf
- The International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org>
- The World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/>
- OECD data. URL: <https://data.oecd.org/>
- Eurostat. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

REFERENCES

- Alfaro, L., and Kanczuk, F. "Debt Redemption and Reserve Accumulation". NBER Working Paper 19098. Cambridge, 2018. <https://www.nber.org/papers/w19098.pdf>
- Eurostat. <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- Heller, R., and Knight, M. "Reserve-Currency Preferences of Central Banks". Princeton University, 1978. <https://ies.princeton.edu/pdf/E131.pdf>
- Narkevich, S. S., and Trunin, P. V. *Rezervnyye valyuty: faktory stanovleniya i rol v mirovoy ekonomike* [Reserve Currencies: Factors of Formation and Role in the Global Economy]. Moscow: Izd-vo Instituta Gaydara, 2012.

"OECD data". <https://data.oecd.org/>

Prasad, E. "Has the dollar lost ground as the dominant international currency?" Cornell University and Brookings Institution, 2019. https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2019/09/DollarInGlobalFinance_final_9.20.pdf

Shuba, O. A. "Rezervni valiuty u strukturi svitovoi valiutnoi systemy" [Reserve Currencies in the Structure of the World Monetary System]. *Visnyk Kharkivskoho natsion-*

alnoho universytetu imeni V. N. Karazina. Seriya «Ekonomiczna», no. 90 (2016): 147-152.

The International Monetary Fund. <https://www.imf.org>

The World Bank. <https://data.worldbank.org/>

Yefymenko, T. I., Yerokhina, S. A., and Bohdan, T. P. *Borhova stiikist derzhavnykh finansiv* [Debt Sustainability of Public Finances]. Kyiv: DNU «Akademiia finansovoho upravlinnia», 2014.

УДК 332.3
 JEL: R11; R58

УЗАГАЛЬНЕННЯ СВІТОВОГО ДОСВІДУ ЩОДО ВИКОРИСТАННЯ ІНСТРУМЕНТІВ ПОЗИЦІОНУВАННЯ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД

©2020 ПЕРЕПЕЛЮКОВА О. В.

УДК 332.3
 JEL: R11; R58

Перепелюкова О. В. Узагальнення світового досвіду щодо використання інструментів позиціонування територіальних громад

У статті розглянуто основний інструментарій позиціонування територіальних громад європейських країн. Проаналізовано досвід позиціонування територій з урахуванням процесу децентралізації влади. Визначено, що для підвищення рівня позиціонування територіальних громад використовується процес брендингу територій. Встановлено, що європейські країни в питаннях позиціонування та брендингу своїх територій більшу увагу приділяють саме бренду міста, виокремлюючи при цьому ряд ключових позицій, за якими кожне з міст має вищу позицію. Визначено, що для підвищення рівня позиціонування територіальних громад необхідні розробки та впровадження комплексної системи заходів органами місцевого самоврядування в партнерстві з іншими зацікавленими особами. До таких заходів належать: розробка стратегії розвитку; виявлення місцевих переваг та унікальних територіальних ознак; розробка ефективної маркетингової стратегії; розвиток місцевої інфраструктури; поширення освітніх програм; створення організаційних структур з маркетингу; формування партнерств; створення ефективної інформаційно-комунікаційної мережі.

Ключові слова: територіальна громада, позиціонування, європейські країни, бренд, маркетинговий інструментарій.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-1-36-41>

Рис.: 1. **Бібл.:** 14.

Перепелюкова Олена Василівна – кандидат економічних наук, науковий співробітник Інституту економіко-правових досліджень НАН України (бульв. Тараса Шевченка, 60, Київ, 01032, Україна)

E-mail: lana.perepelukova@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0385-4047>

УДК 332.3
 JEL: R11; R58

Перепелюкова Е. В. Обобщение мирового опыта использования инструментов позиционирования территориальных общин

В статье рассмотрен основной инструментарий позиционирования территориальных общин европейских стран. Проанализирован опыт позиционирования территорий с учетом процесса децентрализации власти. Определено, что для повышения уровня позиционирования территориальных общин используется процесс брендинга территорий. Установлено, что европейские страны в вопросах позиционирования и брендинга своих территорий большее внимание уделяют именно бренду города, выделяя при этом ряд ключевых позиций, по которым каждый из городов имеет высокую позицию. Определено, что для повышения уровня позиционирования территориальных общин необходимы разработка и внедрение комплексной системы мероприятий органами местного самоуправления в партнерстве с другими заинтересованными лицами. К таким мероприятиям относятся: разработка стратегии развития; выявление местных преимуществ и уникальных территориальных признаков; разработка эффективной маркетинговой стратегии; развитие местной инфраструктуры; распространение образовательных программ; создание организационных структур по маркетингу; формирование партнерств; создание эффективной информационно-коммуникационной сети.

Ключевые слова: территориальная община, позиционирование, европейские страны, бренд, маркетинговий інструментарій.

Рис.: 1. **Бібл.:** 14.

Перепелюкова Елена Васильевна – кандидат экономических наук, научный сотрудник Института экономико-правовых исследований НАН Украины (бульв. Тараса Шевченко, 60, Киев, 01032, Украина)

E-mail: lana.perepelukova@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0385-4047>

UDC 332.3
 JEL: R11; R58

Perepelukova O. V. Generalization of the World Experience in Using the Instruments for Territorial Community Positioning

The article considers the main instrumentarium for positioning the territorial communities of European countries. The experience in positioning of the territories is analyzed taking into account the process of decentralization of power. It is defined that the process of the territories' branding is used to improve the level of territorial communities positioning. It is determined that European countries pay more attention especially to the brand of city in terms of positioning and branding of their territories, while allocating a number of key positions in which each of the cities holds a high place. It is defined that in order to improve the level of territorial communities positioning, it is necessary to develop and implement a complex system of activities by local government bodies in partnership with other stakeholders. Such activities include: elaborating a development strategy; identifying the local advantages and unique territorial features; developing