

**Шикіна Н. А.**

канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри фінансів  
Одеського національного економічного університету

**Карімов К. Е.**

магістрант ОП «Управління публічними фінансами»  
Одеського національного економічного університету

## **МІЖНАРОДНІ РЕЗЕРВИ ЯК ФАКТОР ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ**

**Вступ.** Міжнародні резерви належать до ліквідних фінансових активів держави, які можуть бути використані на регулятивні чи інші потреби і мають загальноекономічне значення. Ці види активів контролюються та управляються органами грошово-кредитного регулювання і визнаються світовим співтовариством як міжнародні [1, с. 11]. В Україні міжнародними резервами управляє Національний банк України, який використовує їх для: стабілізації валютного курсу; обслуговування зовнішнього боргу; підтримки платіжного балансу; формування гарантійної бази для отримання кредитів і позик для держави. Вони є високоліквідними активами НБУ в іноземній валюті та золоті, головним напрямом використання яких є проведення валютних інтервенцій та забезпечення платежів органів державної влади, що робить їх важливим фактором фінансової та економічної безпеки України.

**Мета роботи** полягає у дослідженні впливу міжнародних резервів на фінансову безпеку держави та аналіз динаміки їх зміни з урахуванням довоєнного періоду.

**Основна частина.** Під час аналізу з 2014 р. до 2021 р. простежується скорочення міжнародних резервів лише у 2014 р., коли за рік відбулося скорочення з 20,4 млрд дол. США до 7,5 млрд дол. США (або ж на 63 %). Подібна динаміка була пов'язана зі складною економічною та політичною ситуацією, коли через початок бойових дій на Сході України внаслідок агресії з боку Російської Федерації та анексії Криму відбулося скорочення ВВП та втрата приблизно 70 % вартості гривні щодо долара США. НБУ був змушений використати значну частину резервів для підтримки національної валюти і стабілізації на валютному ринку. Із 2015 р. вдалося наростити міжнародні резерви у 4 рази, і станом на 1 січня 2022 р. валові міжнародні резерви становили приблизно 20,7 млрд дол. США. За перший місяць повномасштабного вторгнення для підтримки економічної ситуації НБУ змушений був витрати приблизно 5 % від суми резервів [2].

Із середини 2022 р. міжнародні резерви почали зростати, а з середини 2023 р. НБУ почав оголошувати про досягнення рекордних обсягів міжнародних резервів України. Основними причинами зростання міжнародних резервів у період активних воєнних дій стало отримання допомоги від іноземних партнерів, зокрема: отримання макрофінансової допомоги від Європейського Союзу; надходження коштів від Міжнародного валютного фонду; отримання грантів та кредитів від уряду США. До того ж для збільшення міжнародних резервів Міністерство фінансів України здійснило активний продаж валютних облігацій внутрішньої та зовнішньої (євробонди) державної позики [3, с. 185].

Відповідно до Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, міжнародні резерви впливають на два ключові аспекти економічної (фінансової) безпеки України: бюджетну та боргову безпеку [4]. Так, під час оцінки боргової безпеки використовується показник «Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу». Задовільним є показник у 45 %, однак оптимальним вважається показник 50 %. Під час аналізу динаміки зростання обсягів зовнішнього боргу України та міжнародних резервів протягом 2019–2024 рр. було виявлено, що за аналізований період показник боргової безпеки не досягав оптимальних значень. На кінець 2019 р. міжнародні резерви покривали приблизно 21 % зовнішніх зобов'язань, а до початку 2024 р. вже приблизно 25 %. Показник коливався в межах між критичним (20 %) та небезпечним рівнем (36 %). Попри те, що темпи зростання міжнародних резервів у 2019–2021 рр. перевищували темпи зростання боргу, значні обсяги сформованого боргу неможливо було покрити наявними міжнародними резервами, особливо враховуючи, що НБУ змушений був частину міжнародних резервів використовувати для регулювання валютного ринку.

Під час оцінки валютної безпеки держави рекомендовано використовувати показник «Валові міжнародні резерви, місяців імпорту». Нормативне значення для цього показника встановлено в межах від 3–5 місяців. В умовах економічної та політичної стабільності достатнім вважається покриття 3-місячного обсягу імпорту, однак у період геополітичної та економічної нестабільності доцільно мати резерви, що покривають щонайменше 5 місяців імпорту. Під час проведення аналізу показників за 2022–2024 рр. було виявлено, що НБУ вдавалося утримувати обсяги міжнародних резервів у достатньому розмірі, щоб забезпечити виконання нормативного показника від Міністерства економіки. Водночас протягом 2022 – середини 2023 р. показник коливався у діапазоні від 3,5 до 4,7 (перебував межах задовільного значення у 3 місяці). Досягнути оптимального значення у 5 місяців вдалося у червні 2023 р., коли показник досягнув 5,2 місяців. Подібне покращення показника пов'язане з рекордним обсягом міжнародних резервів, досягнутим у червні 2023 р.

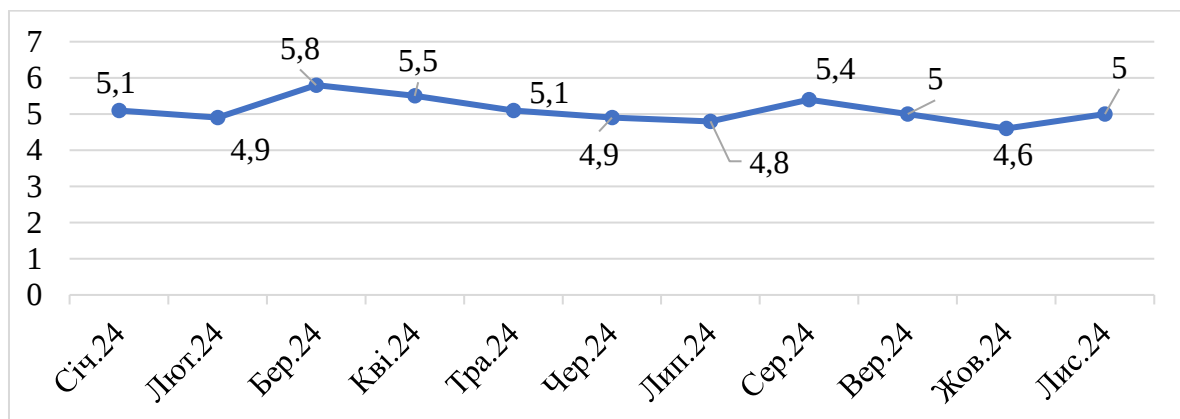


Рисунок 1 – Динаміка валових міжнародних резервів за 2024 р., місяців імпорту  
Джерело: складено авторами на основі [2]

Відповідно до рис. 1, у 2024 р. вдавалося підтримувати показник у межах 4,8–5,4 місяців, що дає змогу зазначити, що завдяки ефективним управлінським

рішенням і тісній співпраці з іноземними партнерами вдалося досягти оптимальних значень показника валютної безпеки України.

Водночас С. М. Ганзюк пропонує також використовувати показник Відношення міжнародних резервів до ВВП зі встановленим нормативним показником «не менше 8 %» [5, с. 30]. Цей показник безпосередньо дає змогу вирахувати період, протягом якого за рахунок міжнародних резервів можливо буде забезпечити стабільний рівень життя за умови «повного припинення економічної активності в країні». Протягом 2020–2022 рр. показник мав позитивну тенденцію до зростання від 18 % до 22 % [3, с. 187].

Під час аналізу міжнародних резервів вкрай важливим є також аналіз їх структури в розрізі інструментів. Станом на грудень 2024 р., за даними НБУ, 71,89 % усіх резервів зберігаються у цінних паперах, приблизно 22 % припадає на готівку та рахунки в банках, і лише 5,8 % припадає на монетарне золото [6]. Подібна диспропорція виявляє дві ключові проблеми в структурі резервів [1, с. 13]: мінімальний обсяг золота в структурі міжнародних резервів та домінування у валютній частині саме резервів у дол. США. На долар США припадає приблизно 92 % усіх резервів станом на грудень 2024 р., і подібна тенденція є константною під час аналізу структури міжнародних резервів.

**Висновки.** Отже, важливо провести диверсифікацію міжнародних резервів зі врахуванням світових тенденцій, які передбачають зберігання в альтернативних валютах (до прикладу, євро та фунт стерлінгів), а також нарощення резервів власне у золоті, яке має постійну динаміку до збільшення ціни останніми роками.

Більша частина резервів зберігається у цінних паперах, що є переважно облігаціями урядів розвинених країн. Доцільно розширити портфель через інвестування у надійні активи з вищою дохідністю, наприклад, корпоративні облігації з високим рейтингом. Водночас необхідно зберігати акцент на ліквідності резервів для швидкого використання у разі потреби. Ці рекомендації направлені на покращення самої структури міжнародних резервів, однак провівши аналіз боргової та валютної безпеки, потрібно наголосити саме на роботі над вирішенням проблеми покриття зовнішнього боргу України, зокрема через реструктуризацію зобов'язань та залучення кредитних коштів на пільгових умовах від міжнародних партнерів.

У межах валютної безпеки для підвищення обсягів міжнародних резервів доцільним є стимулювання експорту продукції, навіть у період воєнних дій. Для підтримки балансу між нарощенням міжнародних резервів та ризиковості зростання зовнішнього боргу раціональною є емісія власне цінних паперів на внутрішньому ринку України, та можливо, навіть повернення вимог щодо обміну частини валютних доходів.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Гладких Д. М. Міжнародні резерви як чинник економічної безпеки держави. *Наукові записки НаУКМА. Економічні науки*. 2024. Т. 9, вип. 1. С. 10–15. URL: <https://ekmair.ukma.edu.ua/items/1cb5ac03-eca2-4895-8a7a-e629eb1666bf> (дата звернення: 16.04.2025).

2. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mijnarodni-rezervi-stanovili-275-mlrd-dol-ssha-za-pidsumkami-lyutogo> (дата звернення: 15.04.2025).

3. Ситник Н. С. Фінансова безпека держави: загрози та виклики в умовах війни. *Електронне наукове фахове видання з економічних наук «Modern Economics»*. 2024. № 44. С. 181–189. URL: <https://dspace.mnau.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/18462/1/sytnyk.pdf> (дата звернення: 16.04.2025).

4. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 року № 1277. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13> (дата звернення: 06.11.2024).

5. Ганзюк С., Драй О. Загрози фінансовій безпеці України. *Modern Economics*. 2023. № 38. С. 28–33. URL: <https://modecon.mnau.edu.ua/en/threats-to-the-financial-security/> (дата звернення: 16.04.2025).

6. Структура міжнародних резервів у розрізі інструментів. *Національний банк України*. 2025. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/international-reserves-allinfo/tools-structure> (дата звернення 16.04.2025).

**Юрчишена Л. В.**

канд. екон. наук, доцент, завідувач  
кафедри фінансів і банківської справи

Донецького національного університету імені Василя Стуса

**Штраус О. О.**

бакалаврант ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»

Донецького національно університету імені Василя Стуса

## **МЕХАНІЗМИ ВЗАЄМОДІЇ УКРАЇНИ З МІЖНАРОДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ОРГАНІЗАЦІЯМИ У ПЕРІОД ВОЄННОЇ КРИЗИ**

**Вступ.** Повномасштабна війна з росією поставила перед Україною безпрецедентні економічні виклики, що посилило роль міжнародних фінансових організацій у забезпеченні фінансової стабільності країни. Дослідження особливостей взаємодії України з МФО в умовах воєнної кризи дасть змогу виявити ефективні механізми фінансової підтримки та визначити перспективи подальшого співробітництва. Питання співпраці України з МФО досліджували вчені А. А. Ілляніна, В. І. Міщенко та М. І. Боярчук. Однак в умовах повномасштабної війни виникла необхідність переосмислення цих механізмів з урахуванням нових реалій.

**Метою роботи** є визначення механізму взаємодії України з міжнародними фінансовими організаціями в умовах воєнної кризи, оцінка їх ефективності та окреслення перспектив подальшого співробітництва.

**Основна частина.** З початку незалежності в 1991 р. Україна встановила співпрацю з ключовими МФО для стабілізації економіки та інтеграції у світову фінансову систему [1]. Основними елементами цієї співпраці є фінансова підтримка, технічна допомога та політичні консультації.