

ВІСНИК 3/97

НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ



Поширена думка про скорочення короткострокового кредитування банками промисловості не має статистичного підтвердження

Спроба визначення етапів створення банківської системи України

Бухоблік учора і сьогодні: від кривого дзеркала адміністративно-командної економіки — до ринкових відносин

**ВИЧЕРПНА
ІНФОРМАЦІЯ
ФАХІВЦІВ**

для

Збірник "Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності"

— щомісячний додаток
до журналу "Вісник НБУ"



- 👉 повні тексти нормативних актів НБУ;
- усі додатки до них;
- наступні зміни та доповнення;
- 👉 роз'яснення НБУ.

**Передплату
приймають:**

**Українське об'єднання
поштового зв'язку
"Укрпошта"**

252001, м.Київ-1,
вул. Хрещатик, 22
тел.: 228-79-69,
факс: (044)228-79-89

**ТОВ "Київська служба
передплати"**

253054, м.Київ-54,
вул. Кудрявська, 3/5, к.1
тел./факс: (044) 212-08-46

**Кур'єрська фірма
"М & С РАК"**

290071, м.Львів-71,
вул. Словацького, 5, 2-й поверх
тел./факс: 72-74-10

Фірма "САММІТ"

252001, м.Київ-1, а/с 541,
вул. Рибальська, 2
тел./факс: (044) 290-77-63,
290-71-06

філіал у м.Харкові:
тел./факс: (0572) 43-70-78

філіал у м.Миколаєві:
тел./факс: (0512) 22-52-43

філіал у м.Луганську:
тел./факс: (0642) 52-82-37

Наш передплатний індекс у Каталозі періодичних видань України — 74132

Телефон для довідок у редакції: 293-21-33.
Бажаючі також можуть придбати повний комплект випусків збірника
"Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності" за 1996 рік.

Редакційна колегія:

ВЕСЕЛОВСЬКИЙ О.О.
(голова)

ВОРОНОВА Л.В.

ГЕТЬМАН В.П.

ГРЕБЕНІК Н.І.

КАНДІБКА О.М.

КИРЕЄВ О.І.

КРАВЕЦЬ В.М.

КРОТЮК В.Л.

МАТВІЄНКО В.П.

ПАТРИКАЦЬ Л.М.

(зав. редакцією — головний редактор)

РАЄВСЬКИЙ К.Є.

СТЕПАНЕНКО А.І.

ЧЕРНІК І.П.

ШАРОВ О.М.

Номер підготовлено редакцією періодичних видань НБУ

Головний редактор

ПАТРИКАЦЬ Л.М.

Заступник головного редактора

КРОХМАЛЮК Д.І.

Відділ економіки, законодавчого забезпечення, банківського нагляду та комерційних банків

Редактор відділу **СОЛОМОНЕНКО С.К.**

Відділ монетарної політики

Редактор відділу **ПАПУША А.В.**

Відділ бухгалтерського обліку, розрахунків та інформаційно-програмного забезпечення

Редактор відділу **КОМПАНИЄЦЬ С.О.**

Відділ валютного регулювання та міжнародних банківських зв'язків

Літературне редагування і коректура **ЧЕРКАЩЕНКО Н.І., ЛЕОНТЬЄВА Л.І.**

Комп'ютерний набір

ЛИТВИНОВА Н.В., СОЛДАТЕНКО Г.В.

Фотокореспондент

НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.

Адреса редакції:

254070, Київ-70, вул. Андріївська, 1

тел./факс (044) 462-53-47

тел.: (044) 462-53-48

Реєстраційне свідоцтво КВ №691

Передплатний індекс 74132

Дизайн, кольороподіл і друк

Поліграфічного центру АТ

"Видавництво "Бліц-Інформ"

тел.: (044) 441-89-64

(044) 441-87-05

Художній редактор

КОЗИЦЬКА С.Г.

Комп'ютерна верстка

ПАЛЬЧЕВСЬКИЙ Д.А., СЕРЬОДКІН В.К.

Технічний редактор

ПОНОМАРЕНКО Н.І.

Умовн.-друк. арк.: 8,0

Підписано до друку 03. 03. 1997

При передруку матеріалів, опублікованих у журналі, писання на "Вісник Національного банку України" обов'язкове.

Редакція може публікувати матеріали в порядку обговорення, не поділяючи думку автора.

Відповідальність за точність викладених фактів несе автор.

Редакція не несе відповідальності за зміст рекламних матеріалів.

© Вісник Національного банку України,
1997

ВІСНИК НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

Щомісячний журнал Національного банку України

Видається з березня 1995 року

№3

березень

1997

ЗМІСТ

▶ ГОЛОВНА ТЕМА

- 4 П.Сенищ**
Реформування бухгалтерського обліку в банківській системі України
- 6 Р.Дюффо**
Штрихи реформи системи бухгалтерського обліку в пострадянських країнах

▶ ЗАКОНОТВОРЕННЯ

- 8 В.Пасічник**
Правові гарантії незалежності Національного банку України та перспективи їх зміцнення

▶ ВАЛЮТНИЙ РИНОК

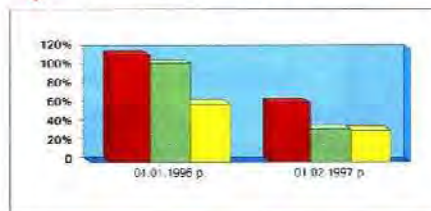
- 12 В.Кротюк, А.Юффе**
Окремі питання теорії та практики валютного регулювання в Україні

▶ БАНКІВСЬКА СТАТИСТИКА

- 16** Сторінка України в збірнику МВФ "Міжнародна фінансова статистика" (IFS)

▶ ФІНАНСОВИЙ РИНОК

- 18 С.Михайличенко**
Облікова ставка НБУ: рівень, динаміка, принципи визначення



- 21 С.Ілляшенко**
Страховання вкладів фізичних осіб

▶ СЛОВО — РЕГІОНАМ

- 23 М.Азаров**
Резерви нагляду

▶ ОГЛЯД ЕКОНОМІКИ І ФІНАНСІВ

- 25 В.Лисицький**
Заборгованість підприємств та шляхи її подолання

▶ КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ

- 35 С.Аржевітін**
Етапи створення банківської системи України



▶ ЕКОНОМІЧНА ОСВІТА

62 А.Папуша
Час професіоналів



▶ НА ТЕРЕЗАХ – ВАЛЮТА

64 Інформація за результатами торгів німецькими марками, доларами США, російськими рублями, білоруськими рублями, італійськими лірами, французькими франками, англійськими фунтами стерлінгів на Українській міжбанківській валютній біржі (з 16 січня по 15 лютого 1997 року)

▶ ГОТІВКОВО-ГРОШОВИЙ ОБІГ

38 О.Шульга
Дволикий ділер:
союзник і противник



▶ ХРОНІКА

54 В.Гетьман
Національний банк
із 1993-го по 1997-й:
здобутки і прорахунки

▶ МОНЕТИ УКРАЇНИ

56 Про випуск в обіг ювілейної монети "Петро Могила"

▶ ДОРОГОЦІННІ МЕТАЛИ

41 О.Шаров
Організаційні аспекти розвитку ринку дорогоцінних металів

▶ ІНВЕСТИЦІЇ

46 В.Новиков
Залучення іноземного капіталу для розвитку українських підприємств

▶ ФОНДОВИЙ РИНОК

51 М.Юрчук, В.Смирнов
Сучасні інформаційні технології і розвиток системи незалежних реєстраторів цінних паперів

▶ ВІТАЄМО!

57 Відзнака Президента України

58 Жіноче обличчя банку





ПОСТАНОВА Верховної Ради України

Про призначення ЮЩЕНКА В. А. Головою
Національного банку України

Розглянувши подання Президента України про призначення ЮЩЕНКА В. А. Головою Національного банку України, відповідно до пункту 18 статті 85 Конституції України і статті 10 Закону України "Про банки і банківську діяльність" Верховна Рада України постановляє :

1. Призначити ЮЩЕНКА Віктора Андрійовича на посаду Голови Національного банку України.
2. Ця Постанова набирає чинності з дня її прийняття.



О. МОРОЗ



Павло Сениць,
головний бухгалтер — директор
департаменту бухгалтерського обліку
Національного банку України.

Після закінчення у 1985 році Кам'янець-Подільського сільськогосподарського інституту працював на посаді головного бухгалтера підприємств різних форм власності. У системі Національного банку України — з 1992 року. 1995-го року пройшов курс навчання у Віденському об'єднаному інституті Міжнародного валютного фонду.

ПЕРЕХОДИМО НА МІЖНАРОДНІ СТАНДАРТИ

Реформування бухгалтерського обліку в банківській системі України

ПЕРЕДУМОВИ РЕФОРМУВАННЯ БУХОБЛІКУ

Сучасний етап розвитку економіки України визначається як перехідний період у процесі становлення нової системи господарювання. Україна поступово перетворюється на визнану європейську державу. Розвиваються ринкові відносини, відбувається лібералізація зовнішньоекономічної діяльності, до народного господарства вливається іноземний капітал.

За часів адміністративно-командного управління держава через систему монобанку — Держбанку СРСР — повністю контролювала банківський сектор. Держбанк як монополіст здійснював усі операції (перелік яких за соціалістичної економіки був досить обмеженим), відігравав монополітну роль при розробці методології бухгалтерського обліку, звітності та контролю. Таким чином, існуюча система обліку та звітності давала змогу контролювати кожен крок банку.

Бухгалтерський облік працював на потреби радянського устрою, був зорієнтований на підтримку планово-ко-

мандного методу управління економікою, коли банки перерозподіляли кошти між бюджетом і підприємствами та організаціями в рамках виконання Державного плану. Таким чином, облік в СРСР за своїми цілями та методами наближався до управлінського, або кількісного.

Нині українська економіка вже втратила багато рис, що характеризували її як соціалістичну, і поступово набуває нових, ринкових ознак. В Україні виникла дворівнева банківська система, яка відповідає моделі кредитної системи

За радянської доби бухгалтерський облік повинен був передусім забезпечувати статистичну звітність перед державними органами управління. Нині його завдання — реально відобразити фінансовий стан банку та розкривати ринкові тенденції

розвинутих країн. На верхньому рівні такої системи — центральний банк, некомерційна установа, чия діяльність спрямована у першу чергу на формування фінансово-кредитної політики держави та на контроль за роботою нижньої ланки кредитної системи — комерційних банків. Основним їхнім завданням є отримання прибутку та накопичення капіталу для рефінансування економіки. Отже, бухгалтерський облік у нових умовах повинен спрямовуватися на:

- відображення та визначення фінансового результату діяльності;
- визначення затрат і контроль над ними;
- врахування впливу ринку;
- захист капіталу від ринкових ризиків.

Як бачимо, трансформація економіки спричиняє зміну акцентів у обліку. Якщо раніше він повинен був передусім забезпечувати статистичну звітність перед державними органами управління, то тепер має реально відобразити фінансовий стан банку та розкривати ринкові тенденції.

Не можна не відзначити ще одного дуже важливого фактора. Наші банки, як і подібні установи в усьому світі, зацікавлені у налагодженні зовнішньоекономічних зв'язків. Тому вони намагаються інтегруватись у світову банківську систему. Для цього їм абсолютно необхідно відобразити свій фінансовий стан так, щоб його зрозуміли за кордоном.

Модель бухгалтерського обліку, яку ми успадкували від радянського ладу, стала гальмом розвитку українських банків, незважаючи на те, що за останні роки методологія обліку зазнала досить суттєвих змін. Отже, виникла законна необхідність проведення в Україні масштабної реформи у галузі бухгалтерського обліку в цілому та в банківській системі зокрема.

ПІДГОТОВКА ДО РЕФОРМИ НАБИРАЄ ОБЕРТІВ

Відправною точкою названої реформи є Указ Президента України від 23.05.1992 року "Про перехід України до загальноприйнятої у міжнародній практиці системи обліку та статистики". На підставі цього документа розроблено відповідну державну програму. Участь у ній НБУ регламентована "Планом заходів, передбачених Державною програмою переходу України на міжнародну систему обліку та статистики", який був затверджений наказом Національного банку України №82 від 13.08.1993 р. Згідно із цією програмою передбачалося здійснен-

ти перехід України до міжнародної системи обліку та статистики до кінця 1996 р. Однак через ряд об'єктивних та суб'єктивних факторів реформа бухгалтерського обліку у запланований строк не завершилася.

Світовий банк вивчас можливості щодо надання Україні у 1997 р. позики у розмірі близько 300 мільйонів доларів США на структурну перебудову фінансового сектора (ПСДФС). Однією із передумов її надання є перехід Національного та комерційних банків України на Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку (МСБО) до кінця нинішнього року.

У НБУ вже почалася цілеспрямована робота. Першим кроком активної реформи була реструктуризація департаменту бухгалтерського обліку. Створено управління методології та реформування бухгалтерського обліку, основним завданням якого є розробка нової методології обліку відповідно до МСБО, а також виконання робіт, пов'язаних із реформуванням обліку. У департаменті інформатизації НБУ створено відділ, що відповідатиме за зміни в інформатизації та автоматизації бухгалтерського обліку, які виникнуть у результаті реформи.

Наступним кроком стала розробка програм реформування бухгалтерського обліку в НБУ та комерційних банках (затвержені постановами Правління Національного банку України відповідно №272 від 17.10.1996 р. та №315 від 29.11.1996 р.). Основні пункти цих програм такі:

- розробка планів рахунків в НБУ та комерційних банках відповідно до Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку;

- розробка методології бухгалтерського обліку відповідно до МСБО;

- інвентаризація діючих форм звітності та розробка інших на основі нових планів рахунків і з урахуванням міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та звітності;

- приведення існуючої нормативної бази у відповідність із МСБО та визначення переліку і напрямів розробки нових нормативних документів;

- проведення міжнародної експертизи розроблених планів рахунків та методологічної бази;

- узгодження розробленої методології за МСБО з іншими міністерствами і відомствами;

- організація навчання та надання консультаційних послуг.

Програми узгоджені за строками з вимогами Світового банку щодо надання позики. Згідно із цими програмами плануються перевести банківську систему України на облік за міжнародними стандартами з початку 1998 року. Для ко-

ординації дій стосовно реалізації зазначених програм реформування бухгалтерського обліку створено відповідні робочі групи. До них увійшли керівники основних департаментів НБУ, кращі фахівці провідних комерційних банків, представники фірм-розробників програмного забезпечення для автоматизації банківських операцій.

СТРАТЕГІЯ РЕФОРМИ І МІЖНАРОДНІ ПРИНЦИПИ БУХОБЛІКУ

Під час опрацювання стратегії проведення реформи нам довелося вирішити декілька концептуальних питань та сформулювати для себе ті правила й принципи, яких необхідно дотримуватися.

Перш за все перехід на міжнародні стандарти не означає демонтаж існуючої системи та заміну її іноземними аналогами. Це неможливо ні теоретично, ні практично. Безумовно, облік зазнаватиме серйозних змін, викликаних новим розумінням економічної суті активів, зобов'язань та капіталу банку. Буде модифіковано діючі та введено принципово нові методи обліку. Проте цей процес матиме послідовний та еволюційний характер. Ми передбачаємо, що єдиним "хірургічним" втручанням буде впровадження нового плану рахунків та пов'язані із цим зміни в аналітичному обліку. Але після проведеної підготовчої роботи це означатиме лише перенумерацію рахунків без одночасного запровадження суттєвих змін.

Інше важливе завдання — не розгубити цінний досвід, набутий у процесі становлення банківської системи України.

- На сучасному етапі розвитку доцільно зберегти централізовану систему методологічного управління банками як один із методів банківського нагляду. Це означає, що Національний банк буде монополістом при розробці плану рахунків та методології бухгалтерського обліку для комерційних банків. До речі, це передбачено статтею 16 Закону України "Про банки і банківську діяльність".

- Залишиться практично без змін система збору звітності, хоча самі звітні форми зміняться суттєво.

- Майже не "постраждає" і система електронних платежів (СЕП).

- Дещо розшириться обліково-інформаційний простір, тобто набір інформаційних параметрів обліку, за якими банк матиме змогу надавати звітність. Зважимо, що при цьому методологія обліку операцій буде простішою та логічнішою.

- Збережеться достовірність та цілісність інформації для побудови консолідованої звітності по Україні, платіжного балансу, грошово-кредитної статистики та інших макроекономічних показників.

Під час розробки планів рахунків та методології бухгалтерського обліку ми дотримуватимемося Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та звітності, розроблених Комітетом із міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, рекомендацій МВФ щодо кредитно-грошової та фінансової статистики, Директиви Ради Європейського Союзу "Про річну та консолідовану звітність банків та інших фінансових установ" №86/635/ЄС від 08.12.1986 р. Враховуємо також класифікатори й інші нормативні акти, затверджені Мінстатом та Держстандартом і розроблені з урахуванням міжнародних статистичних стандартів.

Дуже важливо те, що у розробці методологічної бази відповідно до МСБО братиме участь міжнародна аудиторська фірма Coopers & Lybrand, яка врешті і проведе її експертизу. Консультаційну допомогу також надають представники інших міжнародних організацій, зокрема радники МВФ, TACIS, Фонду "Ной Хау" Британської ради, Банку Нідерландів та інші.

ПОБУДОВА ПЛАНІВ РАХУНКІВ

Бухгалтерський облік повинен забезпечувати виконання принаймні двох функцій. Перша з них — це запис інформації про операції, які виконує банк, та можливість відобразити ці операції в агрегованому вигляді у балансовій і фінансовій звітності для аналізу й управління. Друга функція — запис детальної інформації про контрагентів кожної операції та параметри самих операцій для можливості отримання звітів у найрізноманітніших розрізах для внутрішнього користування та щоб мати змогу надавати звіти про діяльність контролюючим органам. Крім того, враховуючи високий ступінь автоматизації ведення бухгалтерського обліку, необхідно передбачити ряд параметрів для автоматизованого виконання деяких задач, наприклад, для нарахування процентів.

Запровадження агрегованого обліку для виконання першої функції забезпе-

Процес модифікації діючих і запровадження принципово нових методів бухгалтерського обліку матиме еволюційний характер

З ДОСВІДУ ІНШИХ КРАЇН

Штрихи реформи системи бухгалтерського обліку в пострадянських країнах

чується за допомогою синтетичного обліку, тобто з використанням балансових рахунків. Їх перелік наведено у плані рахунків. Детальна інформація про кожного контрагента та кожну операцію ведеться на рівні аналітичного обліку, тобто на апалітичних рахунках. Неможливо всі необхідні відомості подати на рівні балансових рахунків: це призведе до того, що план рахунків стане громіздким та незручним у роботі. Для збереження детальної інформації треба використовувати параметри аналітичного обліку.

У процесі роботи над створенням плану рахунків ми зіткнулися з такою проблемою: розробляти єдиний для банків усіх рівнів план рахунків чи окремо для НБУ і комерційних банків? Після багатьох дискусій вирішили, що доцільніше мати два плани рахунків, але необхідно, аби вони були узгодженими за принципами побудови та за вимогами до ведення аналітичного обліку.

В умовах ринку діяльність центрального банку спрямована на грошово-кредитне управління економікою. У центральному банку виникають деякі унікальні активи та зобов'язання, які вимагають окремих рахунків та методології обліку; з іншого боку, є ряд операцій, а



Ремі Дюфлю,
радник департаменту бухгалтерського обліку НБУ.

Починаючи з 1992 року, вивчав у країнах колишнього СРСР проблему переходу систем банківського обліку на загальноприйняті світові норми бухгалтерського обліку та звітності. Протягом трьох останніх років працював із Національним банком Білорусі над переходом банків цієї республіки на міжнародні стандарти.

Із розпадом СРСР колишні республіки, що входили до його складу, разом із незалежністю отримали у спадок від старої системи й цілий ряд проблем. Як відомо, ще незадовго до краху імперії уряд СРСР попросив у міжнародних організацій технічної допомоги для реформування економіки. Дане співробітництво передбачало й реформу бухгалтерського обліку та звітності. На цей крок радянський уряд підштовхнуло те, що вже стало очевидним: існуюча система бухгалтерського обліку, створена більшовицькою верхівкою 1918 року для опису того, що потрапило до рук нових власників після громадянської війни, а також для згладжування функціонування негрошової економіки (облік вівся у фізичних одиницях, а не в рублях та червінцях), не могла надати інструменти, необхідні для управління підприємствами в умовах вільної економіки.

Реформа 1991 року хоч і ввела фундаментально нові поняття основних концепцій фінансового та управлінського бухгалтерського обліку, насправді ж не змінила нічого на практиці, оскільки докорінна перебудова системи проводилася вибірково, а не була обов'язковою.

Незважаючи на державну програму щодо приведення бухгалтерського обліку та статистики до міжнародних стандартів, яка впроваджувалась у 1992—1994 роках, незважаючи на наступні нові закони й регуляторні документи в цій галузі, де чітко визначені основні стандарти для введення, зміни відбувалися вкрай повільно. І лише стосовно бухгалтерського обліку в

банках можна говорити, що у переважній більшості країн колишнього Радянського Союзу досягнуто помітного прогресу. За темпами реформування систем бухгалтерського обліку ці країни можна поділити на п'ять категорій:

1. Успішно ввели нову систему бухгалтерського обліку, що ґрунтується на міжнародних стандартах. Білорусь та країни Балтії.

2. На межі переходу до нової системи — Грузія, Вірменія, Казахстан, Киргизстан.

3. Розробляє новий план рахунків, але ще не визначилася щодо обсягу введення прийнятої у світі системи. Росія.

4. Мають передумови для розробки нової системи протягом наступних двох-трьох років Україна, Молдова, Азербайджан.

5. Далекі від зміни в банках своїх систем бухгалтерського обліку Узбекистан, Туркменістан, Таджикистан.

Доцільно мати два плани рахунків — окремо для НБУ і для комерційних банків. Безумовно, вони повинні узгоджуватися за принципами побудови та за вимогами до ведення аналітичного обліку

Основні риси більшовицької системи бухгалтерського обліку все ще помітні в деяких постсоціалістичних системах бухгалтерського обліку країн колишнього Радянського Союзу

Зупинимося трохи детальніше на ситуації у деяких із названих країн. Грузія. План рахунків (в його основу покладено документ, розроблений для Росії в 1993—1994 роках) був прийнятий Національним банком Грузії 1995 року. Нові форми звітності взято на озброєння на початку 1996 року на підставі фінансової інформації, необхідної для забезпечення ефективного нагляду за банками. Введення цієї нової системи кілька разів відкладалося, але повинно бути реалізовано до середини 1997 року.

Національний банк Казахстану в 1993 році разом із центральними банками країн Балтії одним із перших у країнах колишнього СРСР прийняв план рахунків МВФ. А із січня 1997 року такий план рахунків було запроваджено в найбільших банках цих країн. До кінця 1996 року він апробовувався у ряді великих комерційних банків.

Російська реформа відзначається значними перипетіями упродовж останніх чотирьох років. Найпомітнішим її результатом сьогодні є запровадження і постійне поліпшення загальної фінансової звітності комерційних банків, яка приведена у відповідність із міжнародними бухгалтерськими стандартами ("BAFS" — ЗФЗ). Основна мета цього заходу — прокласти дорогу до введення міжнародних стандартів бухгалтерського обліку через план рахунків повсякденного користування, а також запропонувати модель звітної форми для міжнародних агентств та аудиторів.

Система загальної фінансової звітності, запроваджена у Росії у серпні 1993 року, була поступово комп'ютеризована. Тут давно працювали над програмним забезпеченням, необхідним для контролю і коригування даних для її використання відділом нагляду Центрального банку (в його структурі створили підрозділ із розробки й аналізу загальної фінансової звітності). Грунтуючись на загальній фінансовій звітності, було запроваджено систему раннього реагування для ідентифікування потенційно проблемних банків на початкових етапах погіршення їхнього фінансового становища.

Форми загальної фінансової звітності повинні бути суттєво перероблені для їх трансформації у систему фінансової та статистичної звітності. Для роботи над новим варіантом створена робоча група за участю різних відділів Центрального банку та радників ТАСІС і МВФ. Упродовж трьох років система загальної фінансової звітності сприяла поступовому впровадженню таких нових концепцій бухгалтерського обліку, як принцип обережності, і привела до значних змін у самому плані рахунків. Стосовно останнього, то в 1993—1994 роках Центрального банку Російської Федерації спільно з експертами ТАСІС і російських комерційних банків розробив проєкт і детальні інструкції. Втім, помітного прогресу не вдавалося досягти доти, доки ЦБР не створив наприкінці 1995 року спеціалізованого відділу плану бухгалтерських рахунків. Із цього моменту

почався суттєвий, хоча й повільний прогрес, а новий план рахунків повинен бути введений 1998 року. Його відповідність міжнародним стандартам бухгалтерського обліку стала предметом дискусії між міжнародними організаціями та Центральним банком Росії.

Республіку Білорусь ми назвали в числі небагатьох країн колишнього СРСР, які вже успішно ввели нову систему бухгалтерського обліку. Оскільки досвід цієї країни цікавий, зупинимося докладніше на етапах пройденого нею шляху.

На прохання західного радника, який працював із Національним банком Білорусі, 1994 року тут створили спеціалізований відділ реформ бухгалтерського обліку. Щіль перед ним стояла чітка: виконати Державну програму "Про перехід системи обліку й статистики Республіки Білорусь до міжнародних стандартів", прийняту Верховною Радою країни на початку 1993 року.

Вибрана стратегія була схожа на стратегію, яку раніше вибрала Росія, і яку Світовий банк наприкінці 1993 року запропонував Україні. Перший етап введення нової фінансової звітності припадає на травень 1994 року. Відповідно до неї комерційні банки почали використовувати основні міжнародні стандарти бухгалтерського обліку у формі коригування статей звітності. Найскладніші стандарти, які стосуються відображення відстроченого оподаткування, тимчасово не розглядалися.

Щодо організації реформи. Для ознайомлення з нововведеннями та обговорення змін, які мали відбутися в найближчому майбутньому, проводилися регулярні зустрічі з представниками ко-

мунітетів банків, щоб максимально можлива кількість міжнародних стандартів бухгалтерського обліку при використуваному плані рахунків, зокрема №17 щодо обліку лізингових операцій. Новий план рахунків та мінімальний набір форм звітності для Національного банку були розроблені через місяць після введення нової системи фінансової звітності. План рахунків базувався на трьох основних принципах — відповідності міжнародним стандартам, використання найдосконалішої техніки обліку, простота викладу.

Проте життя вимагало автоматизації традиційної системи аналітичного обліку. Беручи до уваги те, з якими труднощами зіткнулися б комерційні банки при спробі адаптувати програмне забезпечення бухгалтерії до нових вимог, Національний банк Білорусі доручив Республіканському міжбанківському розрахунковому центру розробити програму підтримки, що задовольняла б потреби будь-якого банку країни. Оскільки остаточна дата переходу була названа — 1 січня 1996 року, банки поінформували про те, що ті з них, які не встигнуть вчасно трансформувати свою комп'ютерну систему, будуть підключені до системи Республіканського міжбанківського розрахункового цен-

Шість місяців готувалася Республіка Білорусь до переходу на міжнародно визнані стандарти, сам же перехід було здійснено за три дні

Досвід Білорусі цікавий як із точки зору організації процесу реформи, так і результатами, досягнутими за відносно короткий проміжок часу — два роки

Україна ще не входить до числа країн, що застосовують міжнародні стандарти бухгалтерського обліку, але вже й не належить до республік, які ще не скоро змінять свої системи бухгалтерського обліку в банках

мерційних банків. Зрештою, було досягнуто угоди з професійними банкірами щодо необхідності реформи бухгалтерського обліку. Пізніше найбільш кваліфіковані бухгалтери банків узяли безпосередню участь у роботі над реформою під наглядом відділу реформ бухгалтерського обліку Національного банку Білорусі.

Через кілька місяців після опублікування системи нової фінансової звітності і до введення нового плану рахунків запро-

тру, аби не викликати збоїв у платежах у країні.

Клієнти банків дізналися про нові номери своїх рахунків за два місяці до введення нової системи, їх також попросили повідомити про це своїх поставальників та клієнтів, аби розвантажити платіжну систему у перші дні чи місяці нововведення. Єдиним платіжним центром країни стала створена централізована база даних, за допомогою якої простежувався зв'язок між новими та старими рахунками.

Сам перехід готувався півроку і був здійснений за три дні: з 1 по 3 січня 1996 року, слідом за серіями тестів, проведеними у вибраних банках при екстенсивній професійній підготовці. Тестування, що охоплювало всю країну, включаючи фіктивний обмін платіжними дорученнями, проводилося двічі — приблизно за два тижні до введення в дію нової системи обліку та звітності.

Наприкінці минулого року на розгляд Верховної Ради було внесено проект Закону "Про Національний банк України". Його підготовлено авторським колективом НБУ за участю народних депутатів, центральних органів виконавчої влади, комерційних банків, міжнародних фінансових структур, науковців. Одним із ключових завдань документа є врегулювання взаємовідносин центрального банку країни з органами влади (насамперед виконавчої), створення гарантій незалежності НБУ від інших владних структур у здійсненні його функцій. "Вісник НБУ" не раз порушував цю важливу тему на своїх сторінках. Сьогодні над цими непростими питаннями розмірковує заступник директора юридичного департаменту НБУ В. В. Пасічник.

КОМЕНТАР ФАХІВЦЯ

Правові гарантії незалежності Національного банку України та перспективи їх зміцнення



Василь Пасічник,
заступник директора
юридичного департаменту НБУ.

У 1984 році закінчив юридичний факультет Київського державного університету ім. Т. Шевченка. Працював слідчим районної прокуратури, заступником прокурора Прип'ятьської міжрайонної прокуратури, прокурором управління у Донецькій, Київській обласних та Генеральній прокуратурі України.

Одна із передумов процвітання держави — здорова банківська система, яка відіграє визначальну роль у перетворенні заощаджень різних секторів економіки у найвигідніші види інвестицій. У країнах ринкової економіки центральний банк — вершина фінансової системи. Він створює сприятливі умови для її функціонування через забезпечення макроекономічного та мікроекономічного аспектів — стабільності валюти та надійності банківського сектора.

У колишніх країнах із плановою економікою центральні банки ще не посилили

належного їм місця, і надання зовнішньої подібності до центробанків країн із ринковою економікою ще не забезпечило їм повної влади над грошово-кредитною політикою.

В Україні останнім часом посилюється усвідомлення необхідності незалежності Національного банку України як фактора монетарної і, врешті, загальноекономічної стабільності. Політика НБУ у сфері фінансів визнана і міжнародним співтовариством — він входить у число 25 центральних банків світу, які проводять найбільш здорову монетарну політику.

Відповідно до законодавства Національний банк України є центральним банком держави, її емісійним центром. Як відомо, поява центральних банків історично пов'язана із централізацією емісії банкнот у небагатьох найнадійніших банках, що користувалися загальною довірою комерційних банків і банкноти яких могли виконувати функцію загального обігового засобу. Такі банки стали називати емісійними, і держава активно підтримувала їх, оскільки банкноти дрібних банків

не користувалися належною довірою, а у разі банкрутства емітентів втрачали здатність забезпечувати грошовий обіг.

Сьогодні головним завданням банків, що виконують функції центральних (тобто які є банками банків, продають гроші лише банкам і не мають безпосередніх стосунків з іншими суб'єктами господарської діяльності), є забезпечення стабільності цін, стабільності національної валюти через управління емісійною, кредитною та розрахунковою діяльністю банківської системи. Як правило, функції центрального банку визначаються правовими актами. Не беручи до уваги відмінності у формулюванні та обсягах, функції центробанків різних держав збігаються. Наприклад, у законі про Бундесбанк так сформульовано його основні функції: регулювання грошового обігу і суми кредитів, управління внутрішніми та закордонними платежами. Положенням про Національний банк Австрії визначено такі його функції: регулювання грошового обігу, утримання стабільності купівельної спроможності валюти, проведення кредитної політики

Останнім часом в Україні посилилося усвідомлення необхідності незалежності Національного банку України як фактора монетарної і загальноекономічної стабільності

згідно із господарськими потребами країни.

Законом України "Про банки і банківську діяльність" на Національний банк покладаються функції центрального банку, який проводить єдину державну політику в сфері грошового обігу, кредиту та забезпечення стабільності національної грошової одиниці; є емісійним центром; організатором міжбанківських розрахунків; координатором діяльності банківської системи в цілому; визначає курс грошової одиниці України відносно інших валют. Він же створює державну скарбницю та забезпечує її діяльність, зберігає резервні фонди грошових знаків, дорогоцінні метали та золотовалютні запаси.

Очевидним є те, що для забезпечення належного виконання цих функцій необхідно чітко врегулювання взаємовідносин Національного банку з органами влади, насамперед виконавчою, визначення його місця в системі органів влади, тобто створення гарантій незалежності Національного банку України у здійсненні його функцій. Чи дає чинне законодавство України такі гарантії Національному банку?

Закон "Про банки і банківську діяльність", який заклав основи створення банківської системи України, на нинішньому етапі розвитку вже не забезпечує повною мірою правову регламентацію функціонування Національного банку. Стрімкий розвиток банківської системи обумовлює необхідність прийняття окремого закону про Національний банк України, який би підвищував відповідальність НБУ як центрального банку держави за забезпечення монетарної стабільності, що є запорукою успішного економічного поступу України, чітко окреслював би його статус, місце і роль у суспільстві та системі державних органів.

Окремі фахівці стверджують, що згідно із чинним законодавством формально НБУ має достатньо незалежний статус, інша справа — як він використовує надані йому права. Із цим частково можна погодитися. Проте оскільки законодавча та виконавча гілки влади вели і продовжують вести боротьбу за контроль над НБУ як над емісійним банком, його законодавчо закріплена незалежність на даному етапі фактично зводиться до незалежності стосовно технології банківської діяльності. Якщо ж говорити про стратегію грошово-кредитного регулювання, то її визначенням НБУ самостійно займатись не міг.

Відповідно до статей 8, 12 Закону України "Про банки і банківську діяльність" НБУ має монополієне право на випуск в обіг та регулювання кількості грошей, що знаходяться в обігу. Але це право зводиться нанівець частиною другою статті 12,

згідно з якою виходить, що грошовим обігом управляє, затверджуючи щорічно основні напрями грошово-кредитної політики, Верховна Рада України. Слід також брати до уваги практику прийняття Верховною Радою України постанов, що спрямовують оперативну діяльність НБУ (видача цільових кредитів на поповнення обігових коштів для потреб сільського господарства, погашення заборгованості тощо). Політика НБУ та його оперативна діяльність часто-густо узгоджуються з Кабінетом Міністрів України, зокрема з другої половини 1993 року НБУ мусив встановлювати валютний курс карбованця спільно з Кабміном України. (До речі, згідно із Конституцією 1978 року Голова Правління Національного банку України був членом Ради Міністрів України і призначався на посаду Верховною Радою України, а його заступники та члени Правління — Президією Верховної Ради. Підстави, які могли бути причиною їх звільнення, не вказувалися). Зрозуміло, що за таких обставин заборо-

різних державах різні. Роль центробанку в країнах із розвинутою економікою значно відрізняється від тієї, яку вони виконують у країнах, що лише стали на шлях розвитку ринкової економіки. Має вплив на статус центрального банку і державна форма правління.

Концепції відносин центрального банку й органів державної влади можна звести до двох груп. Прибічники першої вважають, що центральний банк має бути лише дорадчою установою державних органів, які приймають рішення щодо фінансової сфери. Прибічники другої стоять на позиції, що завдання центробанку — це проведення незалежної від уряду та

Найбільш незалежними від державної влади є німецький, австрійський та швейцарський центральні банки

У Законі "Про банки і банківську діяльність" про економічну самостійність НБУ фактично не сказано нічого

на фінансування дефіциту Державного бюджету (стаття 14) є суто декларативною, а про незалежність Національного банку можна лише мріяти.

Законом України "Про банки і банківську діяльність" передбачено, що банки є економічно самостійними і повністю незалежними від виконавчих та розпорядчих органів державної влади в рішеннях, пов'язаних з їхньою оперативною діяльністю, а також щодо вимог і вказівок, які не відповідають чинному законодавству. Про економічну самостійність НБУ у законі не йдеться. Вести про це мову можна лише умовно, оскільки стаття 20 названого закону передбачає затвердження Верховною Радою України розподілу його прибутку. Вона ж на практиці затверджує і кошторис витрат НБУ, що за відсутності у значній кількості народних депутатів правильного уявлення про суть та завдання Національного банку України позбавляє його можливості вдосконалювати свою діяльність і підтягуватися до рівня роботи провідних центробанків світу.

Зрозуміло, що правове становище центрального банку країни та рівень його незалежності від державних органів у

парламенту перспективної політики, реалізація фінансової політики, визначеної проблемами сьогодення і наміченої на період їхніх тимчасових повноважень.

Найбільш незалежними від державної влади є німецький, австрійський та швейцарський центральні банки. Бундесбанк, зокрема, навіть може приймати рішення, що суперечать конкретним рішенням уряду. Він не підпорядкований ні парламенту, ні уряду. В той же час Бундесбанк зобов'язаний підтримувати економічну політику уряду, якщо це не суперечить виконанню його функцій щодо забезпечення стабільності валюти. Повноваження чітко розмежовані: Бундесбанк відповідає за монетарну політику, уряд — за фінансову. Річний звіт Бундесбанку публікується, але не подається ні до уряду, ні до парламенту.

Центральні банки США, Канади, Японії менш незалежні і безпосередньо підпорядковані законодавчим органам. Наприклад, законодавчо встановлено, що Федеральна резервна система є робочим органом Конгресу США, подає йому щорічний звіт про свою діяльність та регулярно — іншу інформацію. Із 1978 року ФРС зобов'язана двічі на рік подавати Конгресу США звітні матеріали з основних параметрів грошово-кредитних відносин. Стосовно Франції, Італії, Голландії можна говорити не стільки про незалежність центробанку від уряду, скільки про незалежність у складі уряду. Зокрема, у Франції грошову політику визначає міністр економіки, а діяльність банку аналізується та схвалюється урядом.

Як бачимо, знайти золоту середину до-

сити складно. Концепція незалежності центрального банку реалізується в різних країнах залежно від історичних, економічних умов та національної специфіки формування банківської системи.

В Україні також визріває усвідомлення того, що незалежність структури, яка здійснює грошову політику, є життєвою необхідністю і нерозривно пов'язана із попередженням інфляції, стабільністю цін, економічним розквітом, оскільки центробанк через забезпечення стабільності грошей спроможний ефективно впливати на ці процеси.

Перший крок на шляху створення правових гарантій незалежності НБУ — підписання Конституційного договору, у статті 34 якого зазначається, що уряд має узгоджувати свою економічну політику з грошово-кредитною політикою НБУ. А в Конституції України закладено основи

Конституцією України закладено основи правового статусу Національного банку держави, визначено його центральним банком, основною функцією якого є забезпечення стабільності грошової одиниці

правового статусу Національного банку держави та визначено його як центральний банк із правом законодавчої ініціативи, головною функцією якого є забезпечення стабільності грошової одиниці. Одночасно підвищується його відповідальність за розробку основних засад грошово-кредитної політики, а також контроль за її проведенням, що покладається на Раду Національного банку України.

Наступним кроком має стати прийняття Закону "Про Національний банк України", проект якого наприкінці минулого року внесено на розгляд до Верховної Ради України. Проект підготовлено авторським колективом Національного банку за участю народних депутатів та фахівців Комісії Верховної Ради з питань фінансів і банківської діяльності, центральних органів виконавчої влади, комерційних банків, міжнародних фінансових структур, науковців.

Зрозуміло, що законодавство про центральний банк тієї чи іншої країни повністю не відображає ступінь його незалежності, а закон закладає основи для цього. Одне із завдань, які стояли перед авторами законопроекту, — закласти в цей документ такий рівень незалежності НБУ, щоб його рішення з питань монетарної політики були самодостатніми. У

Одне із завдань законопроекту "Про Національний банк України" — досягнення гармонії у відносинах Національного банку та державних органів

той же час іншим завданням законопроекту було досягнення гармонії у взаємовідносинах Національного банку та державних органів. Чи вдалося авторам законопроекту виконати поставлені цілі? Перш за все слід зазначити, що законопроект визначає особливий статус НБУ як емісійного банку держави. Відповідно до нього основною метою діяльності НБУ є забезпечення стабільності грошової одиниці та цінової стабільності в Україні. На НБУ також покладається функція визначення та проведення державної грошово-кредитної політики, а згідно із чинним законодавством цю політику визначала Верховна Рада України. Гадаємо, що це положення є кроком уперед. Такий порядок сприятиме економічному розвитку країни. Адже НБУ, визначаючи грошово-кредитну політику в державі, прагнучиме забезпечити стабільність валюти України, отже, й економіки в цілому, в той час як Верховна Рада, будучи пов'язаною передвиборними обіцянками та обмеженим терміном функціонування, намагатиметься зводити грошово-кредитну політику до вирішення поточних проблем.

І все ж це не означає, що Верховна Рада не матиме жодного впливу на Національний банк. Проектом передбачено, що НБУ підзвітний Верховній Раді і двічі на рік повинен інформувати її про стан грошово-кредитного ринку в державі. Верховна Рада призначає Голову Національного банку та половину складу Ради Національного банку, затверджує розмір його статутного капіталу. Аналогічно побудовані взаємовідносини, наприклад, Федеральної резервної системи з Конгресом США, який утримується від конкретних вказівок центральному банку.

Відповідно до законопроекту НБУ як головна грошово-кредитна установа країни мусить враховувати загальноекономічні цілі. Дії Національного банку та уряду й інших центральних органів, що формують і здійснюють економічну та фінансову політику, повинні узгоджуватися між собою. Зокрема, у зв'язку із цим законопроектом передбачено, що НБУ проводить із урядом взаємні консультації щодо пріоритетів державної грошово-кредитної політики. Водночас зазначається, що НБУ сприятиме реалізації економічних програм уряду лише у випадку, якщо во-

ни не суперечитимуть завданню забезпечення стабільності валюти України. Забороняється втручання у будь-якій формі органів влади та посадових осіб у виконання Національним банком його функцій і повноважень.

Представленим законопроектом, окрім створення правових передумов для самодостатності рішень Національного банку України з питань монетарної політики, вирішується завдання гармонізації його відносин з державними органами. Із цією метою законопроектом передбачається створення дворівневої системи управління Національним банком України. Його вищими керівними органами є Рада Національного банку України та Рада директорів Національного банку України.

Рада Національного банку України — це орган, аналогічного якому на сьогодні в Україні немає. До компетенції Ради законопроектом віднесено розробку основних засад грошово-кредитної політики та здійснення контролю за її проведенням, а також інші вузлові функції. Зокрема, Рада НБУ затверджуватиме кошторис видатків банку, встановлюватиме форму оплати праці його співробітників, визначатиме аудиторську фірму для проведення аудиту і розглядатиме аудиторський висновок, затверджуватиме річний звіт та баланс, вноситиме рекомендації щодо глобальних питань розвитку банківської системи, грошово-кредитної політики тощо.

Рішення Ради Банку України з питань, віднесених до її компетенції, є обов'язковими для Ради директорів. Крім того, Рада Банку України може накласти вето на окремі рішення Ради директорів. Ця норма піддається критиці (зокрема, Світовим банком та Міжнародним валютним фондом), оскільки в ній вбачається загроза автономії центрального банку в проведенні грошово-кредитної політики. Дійсно, ці побоювання небезпідставні. Проте законопроектом передбачено і певні противаги: останнє слово залишається за Радою директорів у тому разі, якщо дві третини її складу повторно проголосувє за прийняття рішення, взявши на себе відповідальність за результати його реалізації.

Процедурою формування Ради Банку України враховано відповідні положення Конституції України, згідно з якими половину складу Ради формує Президент України, а іншу половину — Верховна Рада. Крім цього, з урахуванням паритету між Верховною Радою та Президентом передбачається, що окремі члени входитимуть до складу Ради Банку за посадою, — це Голова Банку України та його заступники, голови комітетів Верховної Ради з питань фінансів та банківської діяльності, з питань бюджету, а також міністри фінансів та економіки.

Слід зауважити, що ідея створення та-

кого органу, як Рада Національного банку не нова. В Німеччині існує відповідна їй за функціями Рада центральних банків, у Японії — Комітет визначення політики (монетарної), в Австрії — Рада директорів, у США — Рада керуючих. Є подібні органи і в центральних банках інших країн. Відрізняються вони між собою складом та порядком формування, обсягом функцій та повноважень, проте характерними для усіх є принципи функціонування, згідно з якими ці утворення визначають лише основні, глобальні питання діяльності центральних банків, не втручаючись в оперативну діяльність їхніх виконавчих органів.

В окремих публікаціях, пов'язаних із законопроектом "Про Національний банк України", Рада Національного банку प्रतिставляється Раді директорів і розцінюється як орган, що стоїть поза Національним банком або над ним. На нашу думку, таке розуміння її статусу не узгоджується зі статтею 100 Конституції України і не впливає із норм законопроекту. Не беручи до уваги те, що до складу цього органу мають входити міністри, представники Верховної Ради України, інші члени, які не є штатними працівниками Національного банку і не отримують у ньому зарплатні, Рада Національного банку є його керівним органом і своєю діяльністю повинна спрямовувати відповідно до його основної функції та базуватися в першу чергу на нормах Закону "Про Національний банк України".

Іншим керівним органом має стати Рада директорів Національного банку України, до повноважень якої законопроектом віднесено забезпечення реалізації грошово-кредитної політики через відповідні монетарні інструменти, організацію управління діяльністю НБУ, виконання інших функцій згідно із законом. Членами Ради директорів є директори департаментів НБУ та заступники Голови Національного банку України. Відповідно до законопроекту Голова Банку України очолюватиме Раду Банку України та Раду директорів і особисто нести відповідальність за діяльність Банку перед Верховною Радою. Голові Банку України надається право формування Ради директорів, яка під його безпосереднім керівництвом втілюватиме в життя основні засади грошово-кредитної політики.

Важливим, на нашу думку, є встановлення чіткого порядку призначення та вичерпного переліку підстав звільнення Голови Національного банку України. Згідно з проектом Голова НБУ призначається Верховною Радою України за поданням Президента України і звільняється лише у разі:

— закінчення терміну повноважень;

— неможливості виконання службових обов'язків за станом здоров'я, підтвердженим висновком державної медичної комісії;

— скоєння злочину, встановленого вироком суду, що вступив у законну силу;

— особистої заяви про відставку.

Незалежність НБУ має сенс, якщо очолюють його люди, які поважають закон, бачать перспективу, не бояться гласності. Інакше така незалежність лише створюватиме умови для гальмування економічних реформ, реалізації корпоративних та особистих інтересів, ухилення від відповідальності.

Перед НБУ з моменту його створення надзвичайно гостро постала проблема забезпечення кадрами. У зв'язку з втраченим статусом центрального банку незалежної держави, переходом до ринкових відносин НБУ став виконувати такі функції та завдання, які досі в державі ніхто не виконував. Ці особливості потребують нових підходів у формуванні кадрової політики. Допомогти вирішенню зазначених питань покликаний розділ законопроекту, що називається "Службовці Національного банку України". З метою забезпечення незалежності працівників Національного банку у виконанні покладених на них обов'язків від органів державної виконавчої влади пропонується не відносити їх до державних службовців і визначати порядок та умови проходження служби, матеріального забезпечення положенням, що затверджуватиметься Радою директорів НБУ.

Права незалежності НБУ обов'язково має підкріплюватись його економічною незалежністю — запорукою належного виконання ним своїх функцій. В законопроекті передбачається, що Банк України функціонує як економічно самостійна установа і здійснює видатки, як правило, за рахунок власних доходів, звільняється від сплати усіх податків, зборів і державного мита. Усі видатки НБУ передбачаються кошторисом, затверджуваним Радою Національного банку України згідно з Положенням про порядок затвердження кошторису, погодженим із відповідним комітетом Верховної Ради України.

Проте одержання прибутку не є метою діяльності НБУ, вона може бути навіть збитковою. Однак варто пам'ятати, що природа його збитків і збитків комерційного банку має принципову різницю, оскільки не пов'язана із господарською діяльністю, а є наслідком проведення твердої грошово-кредитної політики, спрямованої на забезпечення стабільності національної валюти. З урахуванням зазначених обставин, а також того, що суми, які перевищують доходи над видатками, Банк України перераховує до Державного бюджету України, в законопроекті передба-

чається можливість покриття сум перевищення видатків Національного банку над його доходами шляхом надання йому державних цінних паперів.

При цьому слід підкреслити, що законопроектом підносяться на якісно новий рівень взаємовідносини Національного банку з Кабінетом Міністрів України щодо Державного бюджету. Статтею 54 проекту закону заборонено Національному банку надавати прями кредити як у національній, так і в іноземній валюті для фінансування витрат Державного бюджету. Це має надзвичайно важливе значення, бо емісійне фінансування дефіциту Державного бюджету істотно впливає на інфляцію, знецінює національну валюту.

Законопроект встановлено обсяг повноважень НБУ як регулятивного та контролюючого органу щодо банків та інших кредитних установ

Законопроект також встановлюється обсяг повноважень НБУ як регулятивного та контролюючого органу щодо банків та інших кредитних установ. Головною метою банківського нагляду визначено безпеку та здоровий стан банківської системи, захист інтересів вкладників і кредиторів. Передбачено, що для забезпечення виконання своїх функцій Банк України видає нормативні акти у формі інструкцій, положень і правил, що затверджуються постановами Ради директорів, застосовує заходи фінансового оздоровлення та впливу щодо банків чи інших кредитних установ, які порушують законодавство або ведуть ризикову діяльність.

Проект Закону України "Про Національний банк України" є першим у пакеті "банківських" законопроектів. Наступні законопроекти, зокрема "Про банки і банківську діяльність", будуть його логічним продовженням. Незважаючи на окремі недоліки цього документа, немає сумніву у необхідності його прийняття Верховною Радою. Для здійснення економічної реформи та реалізації єдиної грошово-кредитної політики надзвичайно важливим є зміцнення центрального банку держави як головного регулюючого органу всієї фінансової системи, який контролює емісію грошей, здійснює нагляд за банками та формує монетарну політику. Прийняття Закону "Про Національний банк України", на нашу думку, стане основою для реформування банківської системи, прийняття інших законів щодо банківської діяльності.



Володимир Кротюк,
директор юридичного департаменту НБУ.

У 1979 році закінчив юридичний факультет Київського державного університету ім. Т.Шевченка. Тривалий час працював у апараті Генеральної прокуратури України. У Національному банку України — із 1994 року.



Артур Іоффе,
провідний юрис-консульт юридичного департаменту НБУ.

У 1996 році закінчив відділення "Міжнародне право" Інституту міжнародних відносин Київського національного університету ім. Т.Шевченка. Із липня 1996 року працює в Національному банку України.

ПРАКТИКА, ДОСВІД, ПРОБЛЕМИ

Окремі питання теорії та практики валютного регулювання в Україні

Проблема валютного регулювання є актуальною не тільки тому, що держава відіграє тут головну роль, але і тому, що цей процес впливає на економічні показники діяльності суб'єктів підприємницької діяльності, зачіпаючи певною мірою інтереси кожного з нас.

Сьогодні можна часто почути, що в Україні втручання держави в економічну сферу, і в першу чергу у сферу валютного регулювання, надзвичайно велике. Справді, адміністративні методи керівництва економічними процесами в багатьох країнах світу продемонстрували неспроможність враховувати інтереси всіх суб'єктів господарської діяльності. Проте, як свідчить історичний досвід, ігнорування ролі держави щодо регулювання економіки призводить до глобальних кризових явищ у суспільстві. За сучасних економічних умов простежується об'єктивна тенденція міжнародної кооперації виробництва та розширення міжнародної торгівлі, що обумовлено виходом процесу концентрації і централізації капіталу за межі національних кордонів. Саме це створює сприятливі умови для обігу національних валют, які мають найбільшу купівельну спроможність, стабільність, тобто високий ступінь конвертованості за межами країн-смітентів. У зв'язку із цим зростає роль національного законодавства у визначенні статусу іноземної валюти, порядку її обігу з урахуванням необхідності забезпечення пріоритету обігу національної валюти і захисту її купівельної спроможності та врегулювання інших

факторів, які впливають на конвертованість національної валюти. Отже, необхідно зазначити, що поглиблення міжнародної економічної інтеграції та структуризація валютного ринку кожної країни потребують політики державного регулювання економіки та певного втручання державних органів у валютно-кредитні та фінансові відносини.

У поглибленні міжнародної економічної інтеграції та структуризації валютного ринку країни не обійтися без державного регулювання економіки та певного втручання державних органів у валютно-кредитні та фінансові відносини

Мета валютного регулювання полягає у підтримці економічної стабільності та утворенні міцної основи для розвитку міжнародних економічних відносин шляхом впливу на валютний курс та на операції обміну валюти. Політика валютного регулювання реалізується через механізм валютних обмежень і валютного контролю. У всьому світі валютні обмеження передбачають певні заходи щодо регулювання валютних операцій резидентів і нерезидентів країни. Валютне регулювання перш за все спрямоване на

організацію міжнародних розрахунків, встановлення порядку здійснення операцій з іноземною валютою та іншими валютними цінностями і, крім цього, є формою державного впливу на зовнішньоекономічні відносини країни.

Найбільш поширеним методом валютного регулювання зовнішньої торгівлі в усьому світі є обов'язковий продаж валютної виручки від експорту за національну валюту. "Продаж експортної виручки центральним валютним органам або її репатріація є обов'язковою в Італії, Іспанії, Португалії, Бельгії, Данії, Норвегії та Туреччині. Із травня 1987р. французькі компанії-резиденти мають право відкривати валютні рахунки як у французьких, так і в іноземних банках. Проте кредитне сальдо цих рахунків не повинно перевищувати 25% обороту фірми з іншими країнами". Наявність валютного регулювання і контролю з боку держави є не просто світовою практикою, а об'єктивною економічною необхідністю.

Незважаючи на об'єктивність та загальні риси цього процесу, кожна країна має тут свої особливості, а Україна яскравий приклад цього. Обмеження обігу валютних цінностей складаються з того, що для них встановлені особливі правила. Відмінною рисою України в цьому плані є наявність великої кількості підзаконних актів. Необхідно зазначити, що

* Пресняков В., Соколов В. Валютное регулирование в зарубежных странах // Год планеты. — М., 1994. — С.336.

основний пласт валютного законодавства було розроблено до прийняття Конституції України, проте, на наш погляд, кардинальні зміни в ньому можливі лише після прийняття нового Цивільного кодексу України, в якому будуть закріплені основні правові засади функціонування цивільних правовідносин.

Незважаючи на всю складність українського валютного законодавства, можна констатувати, що в Україні функціонує досить міцна система валютного регулювання і контролю, правовою базою якої є такі законодавчі акти, як Конституція України, Декрет Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю", Закон України "Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті" та нормативні акти Національного банку України.

Безперечно, нині Декрет Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" — це основний правовий документ у цій сфері, де закріплені термінологія, принципи та порядок контролю з боку держави. Але на практиці нерідко виникають запитання з приводу застосування його положень. Одне із них — здійснення операцій із валютними цінностями, які потребують наявності індивідуальних ліцензій Національного банку України. Перерахування за межі країни валютних коштів завжди викликало велику зацікавленість. Це питання набуло нових рис із поширенням розрахунків через кореспондентські банківські рахунки (типу "ЛОРО" та "НОСТРО"). Порядок функціонування цих рахунків у валюті України та проведення через них операцій регулюються "Порядком бухгалтерського обліку та розрахунків за рахунками "ЛОРО" банків-нерезидентів у валюті України", затвердженим постановою Правління НБУ №245 від 23.09.1996 р. Згідно з цим порядком розрахунки між резидентами України через рахунки "ЛОРО" банків-нерезидентів у валюті України забороняються.

Виходячи із ситуації на грошово-кредитному і валютному ринках, НБУ може запроваджувати особливий режим резервування залишків коштів на рахунках "ЛОРО" банків-нерезидентів. Треба зазначити, що перерахування коштів на кореспондентський рахунок іноземного банку, відкритий в українському банку ("ЛОРО" — рахунок для українського банку), згідно зі статтею 1 Закону України "Про зовнішньоекономічну діяльність" є переказом валютних коштів за межі України. Отже, здійснюючи подібні операції, необхідно враховувати всі особливості, передбачені Декретом Кабінету Міністрів "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" для ви-

везення, переказування і пересилання валютних цінностей за межі України. Для здійснення платежів на виконання зобов'язань перед нерезидентами щодо оплати продукції не треба індивідуальної ліцензії НБУ. Але для перерахування коштів на депозит іноземного банку така ліцензія необхідна.

Чи потрібно отримувати індивідуальну ліцензію НБУ, коли один резидент України купує в іншого резидента України акції або інші цінні папери, що підтверджують його право власності за кордоном?

Завдання комерційних банків полягає у здійсненні функцій органу валютного контролю за операціями своїх клієнтів, які здійснюються за допомогою рахунків "ЛОРО" банків-нерезидентів у валюті України.

Що стосується здійснення інвестицій за кордон, то дуже часто виникає запитання, чи потрібно отримувати індивідуальну ліцензію НБУ, коли, наприклад, один резидент України купує у іншого резидента України акції цього резидента або інші цінні папери, що підтверджують його право власності за кордоном? Тобто чи можна таку операцію називати інвестуванням за кордон? Зробивши правовий аналіз, можемо дійти такого висновку.

Відповідно до пункту 4 статті 5 Декрету Кабінету Міністрів "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" індивідуальна ліцензія обов'язкова при здійсненні інвестицій за кордон, у тому числі і шляхом придбання цінних паперів. Згідно з інструктивним листом "Про умови надання Національним банком України індивідуальних ліцензій на здійснення інвестицій за межі України" №19019/44 від 05.01.1994 р., який є доповненням до інструктивного листа "Про порядок надання індивідуальних ліцензій на здійснення інвестицій за межі України" №19019/3027 від 24.12.1993 р., інвестиціями за межі України є "...придбання за кордоном та в Україні акцій, облигацій, інших цінних паперів іноземних держав, фірм, банків тощо, деномінованих у іноземній валюті, за винятком цінних паперів або інших корпоративних прав, отриманих фізичними особами-резидентами як дарунок або у спадщину". Отже, резидент України при купівлі акцій іноземної компанії у іншого резидента України повинен одержати в Національному банку України індивідуальну ліцензію на

здійснення інвестицій за кордон. Розрахунки за цими операціями відбуваються лише у грошовій одиниці України.

При здійсненні нерезидентами в Україні інвестиційної діяльності виникає не менше, а часом і більше проблем, ніж при здійсненні резидентами інвестицій за межі України. Процес акціонування українських підприємств та можливість утворення нових у формі акціонерних товариств порушили питання подальшої реалізації акціонерами своїх акцій. Цікавим моментом тут є з'ясування можливості купівлі резидентом України у нерезидента України акцій, що емітовані іншим резидентом.

Відповідно до статті 28 Закону України "Про господарські товариства", "...якщо інше не передбачено статутом товариства, акція може бути придбана також на підставі договору з її власником або держателем за ціною, що визначається сторонами, або за ціною, що склалася на фондовому ринку, а також у порядку спадкоємства громадян чи правонаступництва юридичних осіб".

Здійснення розрахунків між резидентами і нерезидентами України регулюється спеціальним законодавством і належить до сфери валютного регулювання. Відповідно до статті 1 Декрету Кабінету Міністрів "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" акції є валютними цінностями. Пунктом 4-а статті 5 цього Декрету передбачається, що для здійснення операцій щодо оплати валютних цінностей (між резидентом і нерезидентом України) потрібна індивідуальна ліцензія НБУ (незалежно від валюти платежу).

Використання відповідної валюти платежу між резидентами і нерезидентами України регулюється Декретом Кабінету Міністрів "Про систему валютного регулювання і валютного контролю". Згідно зі статтею 7 Декрету "...у розрахунках між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту використовується як засіб платежу іноземна валюта. Такі розрахунки здійснюються лише через уповноважені банки... Здійснення розрахунків між резидентами і нерезидентами в межах торговельного обороту у валюті України допускається за умови одержання індивідуальної ліцензії Національного банку України".

Якщо нерезидент України здійснює свою підприємницьку діяльність в Україні через свої представництва, то взаємовідносини між резидентами і нерезидентами України набувають нового рівня. Згідно зі статтею 1 Декрету Кабінету Міністрів "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" представництва нерезидентів, які здійснюють підприємницьку діяльність на

території України, є резидентами України. Відповідно до пункту 4.2.1. Інструкції НБУ №3 "Про відкриття банками рахунків у національній та іноземній валюті" вказаним представництвом відкривається рахунок у національній валюті типу "П". Тобто, на наш погляд, резидент може розраховуватися з нерезидентом у валюті України за умови здійснення таких розрахунків через представництва нерезидентів, що мають рахунок типу "П".

Також слід зазначити, що згідно з інструктивним листом Кабінету Міністрів України №10046 та НБУ №19020/730 від 26.04.1993р. "Щодо порядку розрахунків з країнами зони функціонування рубля", "...положення першого абзацу статті 7 Декрету Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" щодо використання у розрахунках між резидентами і нерезидентами іноземної валюти не поширюється на розрахунки з резидентами країн зони функціонування рубля, які можуть здійснюватися і в українських карбованцях, якщо це передбачено контрактами". У той же час варто зауважити, що подібні винятки повинні регулюватися тільки законами, а не підзаконними актами. Тому, на наш погляд, необхідно привести вказаний інструктивний лист у відповідність із Декретом Кабінету Міністрів "Про систему валютного регулювання і валютного контролю", який має силу закону.

Наступним проблемним питанням, що стосується валютного регулювання та валютного контролю, є орендні правовідносини, адже порядок регулювання орендних правовідносин часто плутають із порядком регулювання інвестиційної діяльності.

Передача майна резидентами України в оренду (якщо майно перетинає митний кордон України) не є майновою інвестицією, оскільки об'єкт правового регулювання орендних відносин не збігається з об'єктом правового регулювання інвестиційної діяльності.

Відповідно до Цивільного кодексу України (глава 25 "Майновий пайом") орендою є засноване на договорі строкове платне володіння і користування майном, необхідним орендареві для здійснення підприємницької та іншої діяльності. Передача майна в оренду не припиняє права власності на це майно, а навпаки, передбачає його повернення. Платежі за оренду не підпадають під правове регулювання Закону України "Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті". Цей закон регулює експортно-імпорتنі операції, які пов'язані з переходом права власності на майно. Проте згідно з пунктом 1 статті 9 Декрету "Про систему валютного регулювання і валют-

ного контролю" передбачено, що "...валютні цінності та інше майно резидентів, яке перебуває за межами України, підлягає обов'язковому декларуванню у Національному банку України". В розвиток цього положення Міністерством фінансів України видано Наказ №207 від 25.12.1995р. "Про затвердження форми Декларації про валютні цінності, доходи та майно, що належать резиденту України і знаходяться за її межами". Отже, майно, передане в оренду і вивезене за кордон, необхідно декларувати.

Зазначимо, що саме в регулюванні зовнішньоекономічної діяльності існує велика кількість підзаконних актів, які не завжди узгоджуються між собою. Таким прикладом, на наш погляд, є постанови Кабінету Міністрів №675 від 03.12.1992р. та №609 від 09.08.1993р. Нагадаємо, що Постанова №675 "Про нормалізацію розрахунків із суб'єктами господарської діяльності країн, що використовують рубль як засіб платежу" регламентує діяльність лише державних підприємств, організацій та установ. Іншою Постановою, №609, "Про деякі заходи щодо впровадження зовнішньоекономічної діяльності" вимоги стосовно необхідності попередньої оплати за продукцію, що експортується до країн СНД, поширюються на підприємства всіх форм власності. У зв'язку з тим, що сьогодні питання розрахунків в іноземній валюті регулюються Законом України "Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті", положення вищезазначених постанов практично втратили чинність (ідеться про заборону поставок без попередньої оплати до країн, які використовують рубль як засіб платежу, оскільки виручка в іноземній валюті відповідно до закону підлягає зарахуванню на рахунки резидентів не пізніше 90 днів від дати митного оформлення продукції, яка експортується). Інших обмежень законом не встановлено. Таким чином, положення зазначених постанов необхідно привести у відповідність із Законом.

Особливий інтерес комерційні банки, інші суб'єкти підприємницької діяль-

ності та органи державної податкової адміністрації України виявляють до питання надання комерційними банками кредитів резидентам в іноземній валюті з метою подальшої конвертації цих коштів у гривню. Ці операції є привабливими як для банків, так і для їхніх клієнтів через потенційну прибутковість. Нам невідомі нормативні акти, які забороняли б такі операції. Проте необхідно усвідомлювати і небезпечні сторони такого кредитування.

Так, згідно з Положенням НБУ "Про кредитування" кредитні кошти спрямовуються на розрахунковий рахунок позичальника або на позичковий рахунок банку. Як правило, позичальнику відкривається позичковий рахунок у тій валюті, в якій надано кредит, що надає банку можливість проконтролювати його цільове використання. Побуває помилкова думка, що кошти після конвертації іноземної валюти можна без перерахування їх на розрахунковий рахунок позичальника використовувати безпосередньо з банківського рахунка №903 "Дебітори і кредитори банку за операціями з клієнтами". Однак слід зазначити, що процедура конвертації іноземної валюти призводить до обов'язкового перерахування коштів (згідно зі статтею 5 Указу Президента України "Про заходи щодо нормалізації платіжної дисципліни в народному господарстві України" №227 від 16.03.1995р.) на розрахунковий рахунок позичальника, до якого може існувати "картотека" (рахунок №9929). Тобто кредитні кошти можуть бути у безспірному порядку списані на погашення заборгованостей, які обліковуються на цьому рахунку. В даному випадку підприємство-позичальник практично втрачає можливість цільового використання кредиту в цілому (або його частини), а банк не може контролювати цільове використання наданого кредиту. Потенційна можливість отримати додаткові прибутки нерідко штовхає комерційні банки на порушення законодавства України (наприклад, використання кредитних коштів, отриманих після продажу іноземної валюти без спрямування їх на розрахунковий рахунок позичальника або навіть відкриття другого позичкового рахунка для обслуговування одного кредитного договору). Але варто застерегти, що відповідно до статті 5-1 Указу Президента України №227 такі порушення тягнуть за собою відповідальність у вигляді штрафу в розмірі перерахованих із порушенням сум за рахунок прибутку банку, що залишається після сплати податків.

Загальновідомо, що основою ринкових правовідносин є приватна власність та свобода підприємницької діяльності, які в свою чергу базуються перш за все на

Комерційні банки, інші суб'єкти підприємницької діяльності України виявляють особливий інтерес до питання надання комерційними банками кредитів резидентам в іноземній валюті з метою подальшої конвертації цих коштів у гривню

принципі вільного розпорядження власником своїми коштами та майном. Проте ця свобода в умовах суспільного устрою не є анархією, а навпаки має чітку правову регламентацію. Ця регламентація містить певні обмеження, в тому числі і для власників щодо розпорядження своїми коштами. Одним із таких обмежень є процедура безспірного стягнення коштів із рахунків суб'єктів підприємницької діяльності.

У зв'язку з внесенням Верховною Радою України змін до статті 24 Закону України "Про підприємства в Україні" та до статті 381 Цивільного кодексу України в безспірному порядку кошти з банківських рахунків юридичних осіб та фізичних осіб — суб'єктів підприємницької діяльності можуть списуватися **тільки у випадках, передбачених законами України**.

Зазначені вище питання знайшли відображення і у сфері валютного регулювання. Національний банк України прийняв "Порядок безспірного стягнення та безакцептного списання коштів з рахунків в іноземній валюті суб'єктів підприємницької діяльності (крім банків) на території України", затверджений постановою Правління НБУ №261 від 10.10.1996р. (зміни внесені постановою Правління НБУ №348 від 30.12.1996 р.).

Відповідно до згаданого Порядку безспірне стягнення та безакцептне списання коштів з рахунків у іноземній валюті, відкритих суб'єктам підприємницької діяльності в уповноважених банках України, виконуються лише в таких випадках:

1. Згідно зі статтею 8 Арбітражного процесуального кодексу України (у разі визнання претензії в іноземній валюті за вимогами щодо повернення уповноваженому банку кредитів в іноземній валюті, а також наданих щодо їх забезпечення гарантій і поручительств).

2. На підставі виконавчих документів судів України, виданих на виконання рішень про стягнення коштів в іноземній валюті, прийнятих судами України, судами інших країн, міжнародними судами, які є обов'язковими для виконання на території України, якщо інший порядок не передбачений міжнародними договорами.

Необхідно зазначити, що тут є свої процедурні особливості. Так, стягнені кошти в іноземній валюті (за винятком випадків, коли одержувачем коштів є нерезидент або уповноважений банк, що надав кредит в іноземній валюті) у триденний строк підлягають продажу уповноваженим банком платника за грошову одиницю України згідно з вимогами валютного законодавства України, а отримані від продажу кошти в грошовій одиниці України перераховуються уповноваженим банком платника на розрахунковий рахунок стягувача.

Нині дуже часто виникає ситуація, коли у визнаного судом боржника за зобов'язаннями у грошовій одиниці України на момент виконання судових рішень на рахунку в національній валюті немає коштів, хоча на його рахунках в іноземній валюті кошти є.

Відповідно до статті 121 Арбітражного кодексу України Арбітражний суд за заявою сторони має право до закінчення строку, встановленого для пред'явлення наказу до виконання, відстрочити або розстрочити виконання рішення, **змінивши спосіб та порядок його виконання**. Тому, на наш погляд, у зазначеному випадку кредитор може звернутися з відповідною заявою до Арбітражного суду, про що повинна бути винесена ухвала і видано відповідний наказ.

3. Згідно з вимогами Декрету Кабінету Міністрів України "Про стягнення не внесених у строк податків і неподаткових платежів" у разі недостатності коштів у грошовій одиниці України на рахунках недоїмника або його дебітора для погашення сум недоїмки.

Слід зазначити, що на виконання Указу Президента України "Про заходи щодо нормалізації платіжної дисципліни в народному господарстві України" №227/95 від 16.03.1995р., вказаним Порядком було також передбачено право безспірного стягнення з депозитних рахунків в іноземній валюті у разі недостатності або відсутності коштів на розрахунковому та депозитних рахунках у грошовій одиниці України для виконання безспірного списання сум кредиторської заборгованості за енергоносії та погашення кредитів, одержаних на їхню оплату. Проте у зв'язку з внесенням Верховною Радою України змін до статті 24 Закону України "Про підприємства в Україні" та до статті 381 Цивільного кодексу України положення указу Президента, що встановлюють безспірний порядок стягнення коштів, втратили чинність. Тому постановою Правління НБУ №348 від 30.12.1996 р. було визнано такими, що втратили чинність, останній абзац пункту 1.1 розділу I та розділ V "Порядку безспірного стягнення та безакцептного

списання коштів з рахунків у іноземній валюті суб'єктів підприємницької діяльності (крім банків) на території України".

При застосуванні Національним банком України фінансових санкцій за порушення валютного законодавства в багатьох випадках посадові особи комерційних банків та підприємств, на яких накладено штраф за порушення валютного законодавства, неправильно розуміють суть застосування фінансових санкцій та строк давності, що застосовується при накладанні вказаних фінансових санкцій.

Фінансові санкції у вигляді штрафів стягуються з порушників певних правовідносин (зокрема з порушників валютного законодавства) до державного бюджету України

Необхідно зазначити, що фінансові санкції є окремим видом, а не різновидом адміністративної відповідальності, до якої притягуються фізичні особи відповідно до Кодексу України про адміністративні правопорушення. Фінансові санкції у вигляді штрафів стягуються з порушників певних правовідносин (зокрема з порушників валютного законодавства) до державного бюджету України. Порядок стягнення фінансових санкцій регулюється Декретом Кабінету Міністрів України "Про стягнення не внесених у строк податків і неподаткових платежів" №8-93 від 21.01.1993 р. Відповідно до статті 1 цього Декрету платежі до державного бюджету України стягуються **незалежно від строків давності**. Згідно зі статтею 2 Інструкції "Про особливості застосування Декрету Кабінету Міністрів України №8-93 від 21.01.1993 р. "Про стягнення не внесених у строк податків і неподаткових платежів", яка зареєстрована в Міністерстві юстиції України 15.11.1993р. за №169, перелік платежів до державного бюджету України встановлюється Класифікацією доходів і видатків державного та місцевих бюджетів України. У розділі "Збори і різні неподаткові доходи" цієї класифікації вказано, що такими є надходження коштів за штрафами та санкціями. Тобто фінансові санкції за порушення валютного законодавства застосовуються Національним банком України відповідно до повноважень, передбачених Декретом Кабінету Міністрів України "Про систему валютного регулювання і валютного контролю", незалежно від будь-яких строків давності.

У безспірному порядку кошти з банківських рахунків юридичних осіб та фізичних осіб — суб'єктів підприємницької діяльності можуть списуватися лише у випадках, передбачених законами України

Сторінка України в збірнику МВФ

монетарна статистика

УКРАЇНА	1992	1993	1994	1995	1993				1994																
					I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.													
ВАЛЮТНІ КУРСИ													<i>Гривень за одну одиницю СДР:</i>												
Офіційний курс	0.0088	0.1732	1.5212	2.6668	0.0305	0.0559	0.0847	0.1732	0.1781	0.2535	0.4109	1.5212													
Офіційний курс (на кінець періоду)	0.0064	0.1261	1.0420	1.7940	0.0218	0.0398	0.0597	0.1261	0.1261	0.1750	0.2800	1.0420													
Офіційний курс (середній за період)	—	0.0453	0.3275	1.4731	0.0114	0.0322	0.0551	0.0826	0.1261	0.1422	0.2158	0.8259													
ПОЗИЦІЯ У ФОНДІ													<i>У млн. СДР:</i>												
Квота	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3													
Авуари в СДР	—	—	123.73	97.06	—	—	—	—	—	—	—	123.73													
Резервна позиція у Фонді	0.01	0.01	0.01	—	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01													
Загальна сума непогашеної заборгованості за кредитами та позичками Фонду	—	—	249.33	1037.30	—	—	—	—	—	—	—	249.33													
МІЖНАРОДНА ЛІКВІДНІСТЬ													<i>У млн. дол. США якщо не вказано інше:</i>												
Загальна сума резервів за мінусом золота СДР	468.8	161.6	650.7	1050.6	119.6	128.9	311.5	161.6	46.9	43.8	61.1	650.7													
Резервна позиція у Фонді	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—													
Іноземна валюта	468.8	161.6	470.1	906.3	119.6	128.9	311.5	161.6	46.9	43.8	61.1	470.1													
Золото (млн. тройських унцій)	0	0.01	0.04	0.05	0	0.01	0.01	0.01	0.03	0.03	0.03	0.04													
Золото (за оцінкою в національній валюті)	0.1	4.4	13.7	18.3	0.1	2.5	2.7	4.4	10.8	12.0	13.0	13.7													
Органи грошово-кредитного регулювання: інші активи	981.4	88.1	4.3	61.0	467.8	284.6	188.8	88.1	94.8	35.1	17.3	4.3													
Органи грошово-кредитного регулювання: інші пасиви	2398.5	279.9	7.3	22.1	1179.2	722.2	678.5	279.9	188.2	77.2	30.8	7.3													
Депозитні банки: активи	863.5	1264.5	1406.3	1044.3	991.9	1280.1	1422.0	1264.5	1208.3	1231.1	1300.9	1406.3													
Депозитні банки: пасиви	896.3	570.4	724.8	302.0	385.2	642.7	752.7	570.4	520.9	585.9	617.4	724.8													
ОРГАНИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ													<i>У млн. гривень:</i>												
Зовнішні активи	9.2	31.5	682.5	1994.2	12.8	16.5	29.9	31.5	17.9	13.8	22.0	682.5													
Вимоги до загального Уряду	17.5	131.2	1410.7	4393.1	17.9	28.0	77.7	131.2	350.0	631.4	1169.2	1410.7													
Вимоги до нефінансових державних установ	0.0	0.5	4.8	0.0	0.0	1.3	1.0	0.5	0.8	0.6	0.2	4.8													
Вимоги до депозитних банків	18.7	147.7	336.3	665.2	37.8	77.7	115.6	147.7	165.0	186.3	272.6	336.3													
Резервні гроші, в т.ч. гроші поза банками	18.1	301.2	1528.2	3557.1	35.6	84.7	192.1	301.2	498.9	751.6	1298.8	1528.2													
Термінові, ощадні та іноземні депозити	4.8	127.7	793.1	2623.3	9.0	16.8	51.9	127.7	230.3	332.8	520.2	793.1													
Зовнішні пасиви	—	2.5	2.1	3.1	0.2	0.6	1.9	2.5	3.6	3.6	2.4	2.1													
Депозити загального Уряду	15.3	35.3	386.9	2805.9	25.7	28.7	40.5	35.3	23.7	13.5	8.6	386.9													
Депозити недержавних установ	0.0	18.6	166.7	97.7	0.3	1.0	6.1	18.6	23.1	71.6	126.0	166.7													
Рахунки капіталу	4.3	32.0	158.5	372.1	8.4	12.5	17.5	32.0	68.9	88.7	107.1	158.5													
Інші статті (нетто)	7.7	-78.6	192.0	216.5	-1.6	-4.1	-33.9	-78.6	-84.6	-96.9	79.0	192.0													
БАНКІВСЬКІ УСТАНОВИ													<i>У млн. гривень:</i>												
Резерви	16.5	182.4	762.9	960.3	31.6	75.7	157.5	182.4	229.3	378.2	751.5	762.9													
Зовнішні активи	5.5	159.5	1465.3	1873.4	21.6	50.9	84.9	159.5	152.4	215.4	364.3	1465.3													
Вимоги до загального Уряду	1.3	17.1	0.0	207.6	22.7	94.1	180.8	17.1	0.0	0.0	0.0	0.0													
Вимоги до нефінансових державних установ	25.5	389.5	1426.7	3662.8	60.3	105.4	309.9	389.5	505.4	751.9	1186.7	1426.7													
Вимоги до приватного сектора	1.3	20.9	556.5	804.2	3.8	4.7	11.2	20.9	69.8	101.8	166.8	556.5													
Вимоги до небанківських фінансових установ	—	—	—	4.1	—	—	—	—	—	—	—	—													
Депозити до запитання	15.8	213.6	1061.9	2041.9	30.7	47.9	175.7	213.6	265.5	424.4	831.5	1061.9													
Термінові, ощадні та іноземні депозити, в т.ч. іноземні депозити	4.5	137.1	1353.7	2228.3	19.3	45.8	76.7	137.1	178.3	318.7	504.7	1353.7													
Зовнішні пасиви	2.1	87.6	1019.5	1560.2	11.8	23.3	39.3	87.6	100.2	146.9	256.9	1019.5													
Депозити загального Уряду	5.7	71.9	755.2	541.8	8.4	25.6	44.9	71.9	65.7	102.5	172.9	755.2													
Депозити недержавних установ	3.7	87.0	323.7	514.4	29.3	103.0	229.9	87.0	110.1	207.6	409.2	323.7													
Кредити органів грошово-кредитного регулювання	14.4	158.2	169.4	632.0	44.0	85.5	158.6	158.2	153.3	145.3	220.2	169.4													
Депозити небанківських фінансових установ	0.0	0.0	0.0	16.6	—	—	—	—	—	—	—	—													
Рахунки капіталу	2.6	127.8	846.6	2639.6	9.5	25.1	82.4	127.8	205.0	401.1	645.1	846.6													
Інші статті (нетто)	3.3	-26.3	-299.0	-1102.3	-1.2	-1.9	-24.0	-26.3	-20.9	-152.4	-314.2	-299.0													
БАНКІВСЬКИЙ ОГЛЯД													<i>У млн. гривень:</i>												
Зовнішні активи (нетто)	-6.3	83.7	1005.7	520.0	0.3	13.1	29.3	83.7	80.8	113.2	204.7	1005.7													
Внутрішній кредит	41.9	453.7	2908.6	8459.8	75.1	129.5	344.6	453.7	793.2	1206.7	1988.1	2908.6													
Вимоги до загального Уряду	15.0	42.6	920.3	3988.6	11.0	18.1	22.6	42.6	216.9	352.2	634.0	920.3													
Вимоги до нефінансових державних установ	25.5	390.0	1431.5	3662.8	60.3	106.7	310.9	390.0	506.2	752.5	1186.9	1431.5													
Вимоги до приватного сектора	1.3	21.1	556.7	804.3	3.8	4.7	11.2	21.1	70.1	101.9	167.2	556.7													
Вимоги до небанківських фінансових установ	—	—	—	4.1	—	—	—	—	—	—	—	—													
Гроші	20.7	341.9	1860.0	4681.9	39.8	64.8	227.8	341.9	498.8	759.7	1355.7	1860.0													
Квасігроші	4.5	139.5	1355.7	2231.5	19.6	46.3	78.6	139.5	181.9	322.3	507.1	1355.7													
Депозити небанківських фінансових установ	0.0	0.0	0.0	16.6	0.0	0.0	0.0	—	—	—	—	—													
Рахунки капіталу	6.9	159.8	1005.1	3011.8	17.9	37.6	99.8	159.8	273.9	489.8	752.2	1005.1													
Інші статті (нетто)	3.5	-103.8	-306.5	-962.0	-1.8	-6.1	-32.3	-103.8	-80.5	-251.9	-422.2	-306.5													
ПРОЦЕНТНІ СТАВКИ													<i>Процентів</i>												
Ставка рефінансування	80.0	240.0	252.0	110.0	100.0	240.0	240.0	240.0	240.0	240.0	140.0	252.0													
Депозитна ставка	—	148.6	208.6	70.3	72.4	117.8	194.1	210.2	279.1	275.3	148.9	131.2													
Ставка кредитування	—	184.3	250.3	122.7	84	162.2	217.3	273.5	361.6	295.3	161.8	182.5													

* Із липня 1996 року у збірнику МВФ "Міжнародна фінансова статистика" публікується сторінка, присвячена Україні. Збірник є щомісячним періодичним виданням Міжнародного валютного фонду (виходить англійською мовою), в якому наводяться дані грошово-кредитної статистики та статистики платіжного балансу, а також про розвиток економіки, в тому числі про стан державних фінансів у більшості країн — членів МВФ. У №4 "Вісника НБУ" за 1996 рік ми вже публікували переклад першого видання сторінки України в липневому випуску збірника IFS. Зараз пропонуємо вашій увазі монетарну статистику, вміщену у випусках із серпня по листопад 1996 року.

"Міжнародна фінансова статистика"*

монетарна статистика

1995				1996								УКРАЇНА	
I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	
ВАЛЮТНІ КУРСИ													
на кінець періоду													
2.0302	2.2198	2.5623	2.6668	2.7310	2.5778	2.7802	2.7310	2.6580	2.6551	2.5778	2.5794	2.5669	Офіційний курс
за один долар США													
1.3010	1.4150	1.7010	1.7940	1.8690	1.7860	1.8930	1.8690	1.8330	1.8410	1.7860	1.7600	1.7610	Офіційний курс (на кінець періоду)
1.2065	1.3468	1.5664	1.7726	1.8669	1.8448	1.8810	1.8915	1.8727	1.8419	1.8198	1.7808	1.7600	Офіційний курс (середній за період)
ПОЗИЦІЯ У ФОНДІ													
на кінець періоду													
997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	997.3	Квота
21.58	114.25	106.84	97.06	86.45	75.06	86.45	86.45	86.45	74.94	75.06	75.06	62.11	Авуари в СДР
0.01	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	Резервна позиція у Фонді
249.33	807.98	807.98	1037.30	1037.30	1238.30	1037.30	1037.30	1037.30	1171.30	1238.30	1238.30	1372.30	Загальна сума непогашеної заборгованості за кредитами та позичками Фонду
МІЖНАРОДНА ЛІКВІДНІСТЬ													
на кінець періоду													
642.6	1584.7	1149.7	1050.6	618.2	812.9	790.4	618.2	670.6	829.4	812.9	1088.5	1112.8	Загальна сума резервів за мінусом золота СДР
33.7	179.2	160.9	144.3	126.3	108.3	127.0	126.3	125.4	108.1	108.3	110.0	90.5	Резервна позиція у Фонді
608.9	1405.5	988.8	906.3	491.9	704.6	663.4	491.9	545.2	721.3	704.6	978.5	1022.3	Іноземна валюта
0.0400	0.0437	0.0470	0.0470	0.0503	0.1	0.0503	0.0503	0.0503	0.0525	0.0651	0.0717	0.0719	Золото (за оцінкою в національній валюті)
15.7	16.9	18.1	18.3	19.8	24.8	20.1	19.8	19.7	20.5	24.8	27.6	27.9	Золото (за оцінкою в національній валюті)
9.3	3.1	2.6	61.0	129.5	148.8	149.5	129.5	90.1	125.6	148.8	68.9	125.6	Органи грошово-кредитного регулювання: інші активи
7.5	5.9	10.0	22.1	24.3	37.9	23.3	24.3	30.9	35.2	37.9	40.2	40.2	Органи грошово-кредитного регулювання: інші пасиви
1167.3	1284.7	1220.1	1044.3	1022.1	799.8	981.8	1022.1	932.6	927.5	799.8	774.3	867.1	Депозитні банки: активи
260.2	230.9	255.9	302.0	272.4	152.2	288.0	272.4	271.8	270.2	152.2	196.0	206.1	Депозитні банки: пасиви
ОРГАНИ ГРОШОВО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ													
на кінець періоду													
848.1	2246.8	1960.0	1994.2	1397.4	1717.7	1779.1	1397.4	1394.4	1758.2	1717.7	2097.9	2277.3	Зовнішні активи
1986.8	2602.2	3502.3	4393.1	5542.8	6069.5	5070.3	5542.8	5554.6	5632.9	6069.5	5705.2	6069.2	Вимоги до загального Уряду
1.0	3.0	0.0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	Вимоги до нефінансових державних установ
290.2	443.2	560.4	665.2	587.1	550.8	618.7	587.1	558.9	579.5	550.8	592.3	653.5	Вимоги до депозитних банків
2010.0	2692.9	3075.4	3557.1	3795.1	4122.6	3590.0	3795.1	3710.2	3935.5	4122.6	4170.2	3932.7	Резервні гроші, в т.ч. гроші поза банками
1134.4	1782.4	2132.1	2623.3	2800.1	3324.0	2799.1	2800.1	3077.2	3190.2	3324.0	3616.7	3184.1	Термінові, ощадні та іноземні депозити
3.8	3.3	2.8	3.1	4.8	5.3	3.9	4.8	2.7	4.0	5.3	4.8	2.9	Зовнішні пасиви
515.9	1802.0	2087.3	2805.9	2878.2	3259.9	2928.1	2878.2	2813.8	3174.7	3259.9	3264.8	3593.3	Депозити загального Уряду
268.1	552.8	231.2	97.7	159.1	343.1	253.4	159.1	332.4	280.0	343.1	422.2	568.5	Рахунки капіталу
180.8	248.7	285.0	372.1	458.9	699.1	426.9	458.9	489.8	514.7	699.1	718.4	718.7	Інші статті (нетто)
147.5	-44	341.0	216.5	231.2	-92.0	265.9	231.2	159.1	61.7	-92.0	-185.0	183.8	
БАНКІВСЬКІ УСТАНОВИ													
на кінець періоду													
878.3	914.4	990.4	960.3	964.3	727.4	727.4	964.3	566.6	680.4	727.4	517.8	745.9	Резерви
1518.6	1817.8	2075.5	1873.4	1910.3	1428.5	1858.5	1910.3	1709.5	1707.6	1428.5	1362.7	1527.0	Зовнішні активи
82.9	134.9	202.6	207.6	326.5	510.7	262.2	326.5	381.3	466.2	510.7	662.7	464.5	Вимоги до загального Уряду
1935.8	2810.0	3587.4	3662.8	3749.0	3848.6	3746.3	3749.0	3743.6	3777.2	3848.6	4071.2	4128.2	Вимоги до нефінансових державних установ
301.6	487.1	724.6	804.2	885.8	987.1	841.9	885.8	934.4	989.4	987.1	967.6	1012.2	Вимоги до приватного сектора
3.5	3.9	5.1	4.1	6.1	6.1	5.9	6.1	5.9	6.1	6.1	5.9	5.7	Вимоги до небанківських фінансових установ
1123.6	1627.8	1948.4	2041.9	2050.3	2011.5	1815.6	2050.3	1888.4	1938.2	2011.5	2096.7	2240.5	Депозити до запитання
1654.8	1879.7	2201.4	2228.3	2317.8	2302.2	2238.4	2317.8	2330.4	2320.8	2302.2	2237.5	2301.7	Термінові, ощадні та іноземні депозити, в т.ч. іноземні депозити
1248.3	1451.8	1736.2	1560.2	1515.1	1436.7	1493.8	1515.1	1479.9	1477.2	1436.7	1396.7	1408.3	Зовнішні пасиви
338.6	326.7	435.3	541.8	509.2	271.9	545.1	509.2	498.2	497.4	271.9	345.0	363.0	Депозити загального Уряду
462.2	557.3	820.0	514.4	555.0	494.8	548.5	555.0	396.5	490.6	494.8	418.3	465.1	Кредити органів грошово-кредитного регулювання
346.3	502.0	652.6	632.0	479.5	444.9	524.8	479.5	477.9	471.2	444.9	482.5	510.6	Депозити небанківських фінансових установ
5.3	7.5	5.6	16.6	8.1	6.8	13.9	8.1	7.8	7.1	6.8	6.2	7.1	Рахунки капіталу
914.5	1318.8	1845.9	2639.6	2183.3	3372.1	2524.6	2183.3	2130.2	2328.6	3372.1	3488.5	3630.6	Інші статті (нетто)
-124.6	-51.6	-323.7	-1102.3	-261.2	-1395.8	-768.7	-261.2	-388.0	-426.9	-1395.8	-1486.8	-1635.1	
БАНКІВСЬКИЙ ОГЛЯД													
на кінець періоду													
1512.2	1936.0	1513.0	520.0	-79.6	-385.5	164.4	-79.6	-208.1	-206.4	-385.5	-149.3	-152.0	Зовнішні активи (нетто)
3581.4	4931.2	6970.7	8459.8	9796.1	10584.7	9124.8	9796.1	9891.1	10101.6	10584.7	10572.9	10647.2	Внутрішній кредит
1339.4	1627.1	2653.6	3988.6	5155.2	5742.3	4530.6	5155.2	5207.0	5328.6	5742.3	5527.4	5500.2	Вимоги до загального Уряду
1936.8	2813.0	3587.4	3662.8	3749.0	3848.6	3746.3	3749.0	3743.6	3777.2	3848.6	4071.2	4128.2	Вимоги до нефінансових державних установ
301.7	487.2	724.7	804.3	885.9	987.7	842.0	885.9	934.5	989.6	987.7	968.4	-1013.2	Вимоги до приватного сектора
3.5	3.9	5.1	4.1	6.1	6.1	5.9	6.1	5.9	6.1	6.1	5.9	5.7	Вимоги до небанківських фінансових установ
2271.5	3424.1	4094.2	4681.9	4874.2	5358.0	4635.0	4874.2	4990.5	5151.6	5358.0	5738.5	5447.3	Гроші
1658.6	1883.0	2204.2	2231.5	2322.7	2307.5	2242.3	2322.7	2333.1	2324.8	2307.5	2242.4	2304.7	Квaziгроші
5.3	7.5	5.6	16.6	8.1	6.8	13.9	8.1	7.8	7.1	6.8	6.2	7.1	Депозити небанківських фінансових установ
1095.4	1567.5	2130.9	3011.8	2642.2	4071.2	2951.5	2642.2	2620.0	2843.4	4071.2	4206.9	4349.3	Рахунки капіталу
62.9	-14.9	48.9	-962.0	-130.6	-1544.4	-553.5	-130.6	-268.3	-431.6	-1544.4	-1770.3	-1613.2	Інші статті (нетто)
ПРОЦЕНТНІ СТАВКИ													
річних													
170.0	75.0	70.0	110.0	90.0	50.0	105.0	90.0	70.0	63.0	50.0	40.0	40.0	Ставка рефінансування
135.6	69.6	33.8	42.2	48.7	33.5	45.1	44.2	32.5	35.8	32.3	25.4	25.1	Депозитна ставка
195.6	113.1	77	105.2	108.0	83.8	110.9	102.5	91.2	86.7	73.4	66.2	62.4	Ставка кредитування



Підготували працівники відділу методології грошової і банківської статистики економічного департаменту НБУ.

ПРОЦЕНТНА ПОЛІТИКА

Облікова ставка НБУ: рівень, динаміка, принципи визначення



Сергій Михайличенко,
начальник управління оперативного
прогнозування та аналізу розвитку
грошово-кредитного ринку НБУ.
Кандидат економічних наук.

1978 року в Київському державному університеті ім. Т.Шевченка здобув фах економіста-математика. Більше 17 років займається проблемами макроекономіки, фінансової та банківської сфери. У Національному банку України працює чотири роки.

Протягом другого півріччя 1996 року рівень облікової ставки Національного банку України залишався незмінним — 40% річних. А в січні 1997 року вона була встановлена на рівні 35% річних, тобто порівняно з початком 1996 року (105% річних) її значення зменшилося рівно у 3 рази. Зауважимо, що з кінця 1992 року, тобто протягом останніх чотирьох років, це найменше значення облікової ставки. Лише приблизно один місяць — із 15 липня по 21 серпня 1995 року вона становила

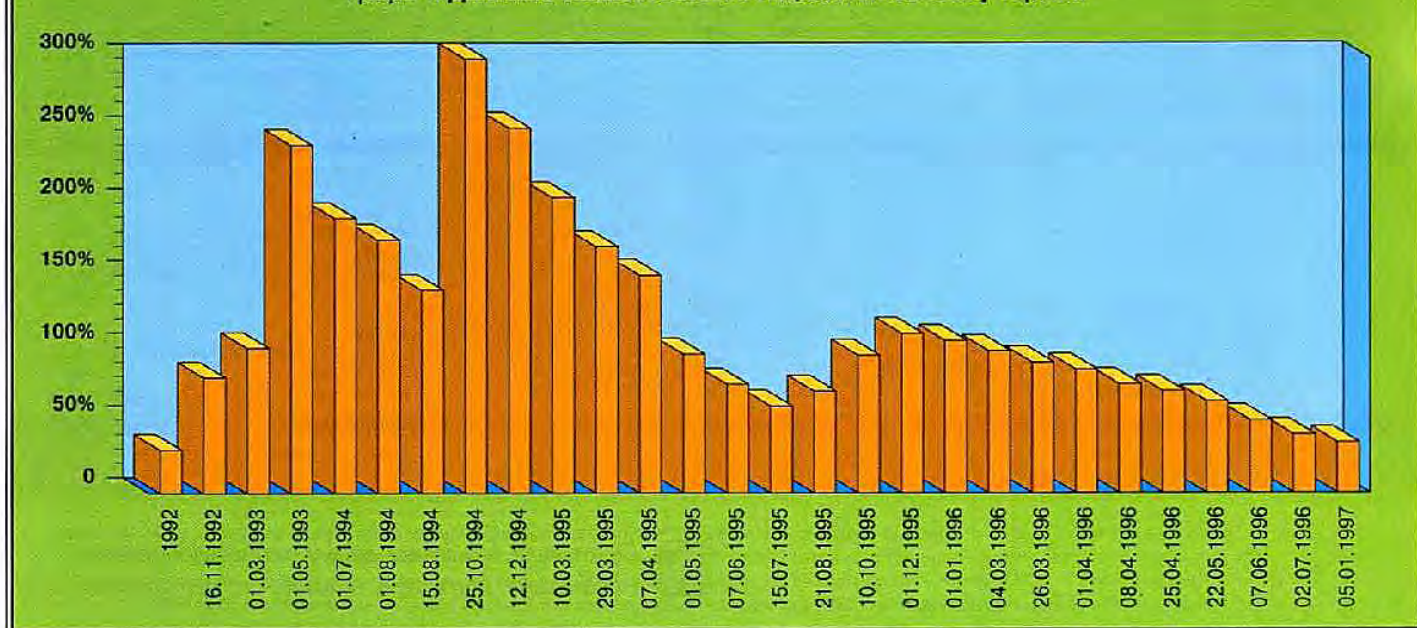
60% річних. У період із 25 жовтня 1994 року по 29 березня 1995 року її рівень перевищував 200%, а якийсь час — 300%.

Що лежить в основі такої несталості динаміки облікової ставки впродовж останніх років та її стрімкого зниження і стабілізації у 1996 році? Які перспективи подальших змін її рівня? Чим керується Національний банк України, коли визначає цей рівень? Для відповіді на поставлені вище запитання необхідно розглянути призначення облікової ставки, її роль на грошовому

ринку та у реалізації грошово-кредитної політики НБУ.

Облікова ставка визначається Національним банком як рівень процента чи ціна, за якою він надає кредити комерційним банкам та обліковує цінні папери при здійсненні операцій на вторинному ринку. Враховуючи те, що НБУ є первинним емітентом засобів платежу в національній валюті, облікова ставка має особливий статус у банківській системі та економіці в цілому. Облікова ставка є тією ціною, за якою

Графік 1. Динаміка облікової ставки Національного банку України



Облікова процентна ставка має особливий статус у банківській системі. Чому?

гроші емітуються при їх первинному створенні центральним банком держави, і що відображає його регулюючий вплив на розвиток процесів на грошово-кредитному ринку. Цей вплив у кінцевому результаті полягає у стримуванні чи прискоренні процесів створення грошової маси, але реалізується не прямо, а опосередковано.

Рівень облікової ставки безпосередньо впливає на попит на емісійні кошти. Встановлення більш високої облікової процентної ставки чи ціни на емісійні кошти стримує попит на них з боку комерційних банків, стримує попит на кредити в цілому в економіці. Чим це пояснюється?

Комерційні банки купують емісійні кошти в центрального банку для підтримання своєї ліквідності або для подальшого надання комерційних кредитів підприємствам, організаціям та населенню. В першому випадку підвищення облікової ставки збільшує видатки комерційних банків та потребує їхнього покриття різними шляхами, в тому числі і за рахунок підвищення процентної ставки за комерційними кредитами. В другому випадку, придбавши кошти в Національного банку за більш високою ціною, комерційні банки вимушені продавати їх у вигляді кредитів своїм клієнтам також за більш високою ціною. І в першому, і в другому випадках підвищення процентної ставки за комерційними кредитами значно знижує

попит на них, зменшує обсяги надання кредитів і, відповідно, уповільнює дію грошового мультиплікатора створення грошей у банківській системі. І навпаки, при зниженні облікової ставки попит на гроші в економіці збільшується та підвищуються темпи зростання грошової маси.

Тому зміна центральним банком облікової ставки є сигналом для комерційних банків та для економіки в цілому щодо зміни спрямованості його процентної політики, орієнтиром для визначення процентних ставок комерційними банками. Але процеси впливу облікової процентної ставки Національного банку на попит на гроші в економіці та темпи створення грошової маси є складними, багатоаспектними. На інтенсивність взаємозв'язку "облікова ставка — темпи зростання грошової маси" впливає багато різних чинників. Але все ж таки залежність зменшення попиту на гроші та стримування темпів зростання грошової маси в разі збільшення облікової ставки (а також — зворотні явища в разі її зменшення) носить характер закономірності, що підтверджується досвідом багатьох банківських систем світу. Тобто, змінюючи рівень облікової ставки, НБУ певним чином може впливати на попит на гроші в економіці та на створення грошової маси. Це робить облікову ставку одним із основних регуляторів стану грошового ринку, дієвим інструментом грошово-кредитної політики центрального банку держави.

Виконуючи важливу роль одного з регуляторів грошового ринку, облікова ставка за своєю суттю все ж залишається ціною, шоправда на специфічний товар — гроші. І як усі інші ціни в ринковій економіці, вона не може бути встановлена довільно чи адміністративно, без урахування еко-

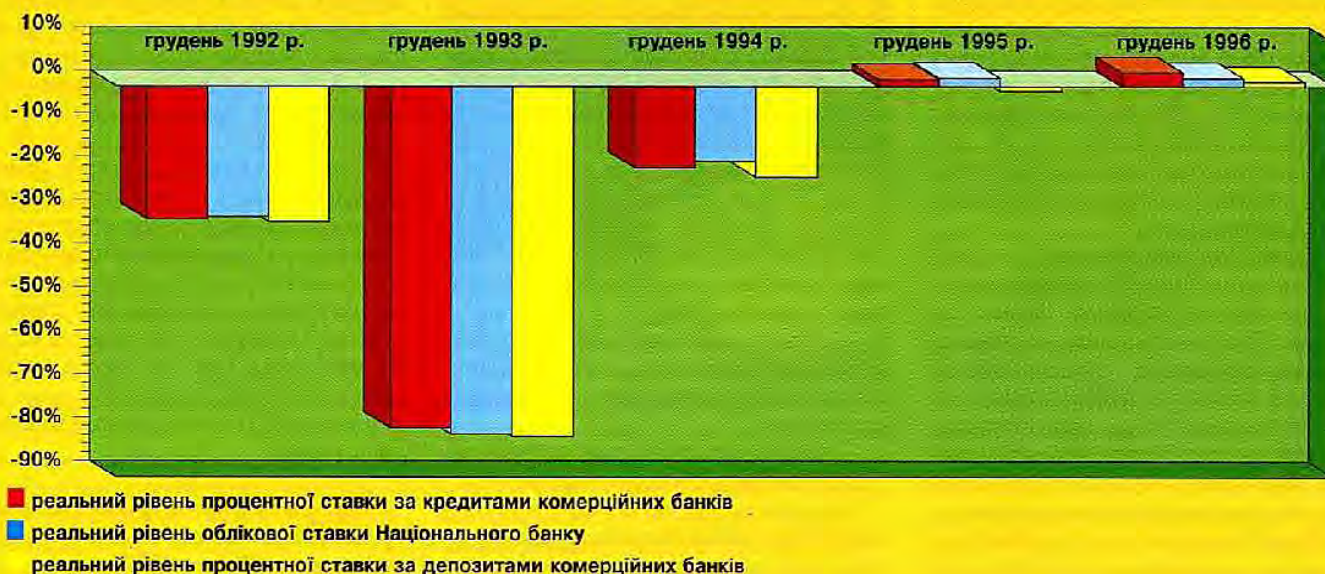
П'ять основних методологічних принципів визначення рівня облікової ставки

номічних реалій. Нехтування цими реаліями призведе до порушення попиту і пропозиції на грошово-кредитному ринку та до порушення його збалансованості, причому невдовзі цей дисбаланс порушить і загальноекономічні пропорції, що ускладнить подолання економічної кризи. Виходячи із цього, Національний банк України, визначаючи рівень облікової ставки, враховує особливості поточної економічної ситуації та перспективи її розвитку, а також цільові орієнтири та можливості реалізації свого впливу на економіку, керується основними методологічними принципами визначення облікової ставки.

Серед методологічних принципів визначення облікової ставки найважливішими є п'ять основних.

1. *Забезпечення позитивного реального рівня ставки відносно інфляції.* Реалізація цього принципу забезпечує стабільність вартості національних грошей порівняно з інфляцією. Як відомо, вартість певної суми грошей визначається можливістю обміняти на цю суму відповідну кількість товарів. Якщо протягом дії кредитної чи депозитної угоди ціни зросли, а процентна ставка є нижчою від рівня підвищення цін (тобто нижчою від рівня інфляції), то, відповідно, на таку ж суму грошей після закінчення терміну дії угоди можна буде придбати менше товарів, ніж до її укладення. Тобто якщо рівень процентної ставки

Графік 2. Реальний рівень облікової ставки Національного банку України та процентних ставок комерційних банків



Графік 3. Рівень облікової ставки Національного банку України та процентних ставок комерційних банків



Графік 4. Рівень облікової ставки Національного банку України та процентних ставок за міжбанківськими кредитами комерційних банків



нижчий від рівня інфляції протягом певного часу, то вартість повернутих кредитних чи депозитних коштів за цей період реально пропорційно зменшиться. Виходячи із цього, рівень облікової процентної ставки та процентних ставок комерційних банків не може бути нижчим від рівня інфляції, тому що вартість коштів, які Національний банк надає в кредит комерційним банкам (або коштів, які комерційні банки залучають від населення чи надають у кредит), після їх повернення буде меншою, ніж до укладення кредитної чи депозитної угоди. Це може призвести до припинення припливу депозитів у банківську систему, що не дасть їй змоги виконувати свої функції як фінансовому посереднику, та до зменшення банківської ліквідності. Саме тому процентна політика центрального банку не може спиратися на орієнтир вартості грошей, який був би нижчим від рівня інфляції та знецінював національну валюту.

У 1992—1994 роках, коли облікова ставка Національного банку України мала від'ємний реальний рівень відносно інфляції (графік 2), це було додатковим фактором підвищення попиту на дешеві гроші, збільшення грошової маси та провокування інфляції. І тільки після досягнення обліковою ставкою позитивного реального рівня в 1995—1996 роках та здійснення інших заходів щодо стримування цін, вдалося забезпечити стримування і темпів зростання інфляції, і відповідного зниження рівня облікової ставки.

2. Рівень облікової процентної ставки встановлюється, як правило, в межах коридору ринкових процентних ставок комерційних банків за кредитами та депозитами. Це пояснюється тим, що ринкові процентні ставки комерційних банків за кредитами та депозитами "обґрунтовуються" в першу чергу інфляцією і є позитивними щодо її рівня. Крім того, при визначенні цих ставок враховуються витрати комерційних банків, пов'язані зі здійсненням депозитних та кредитних операцій, ризик при наданні кредитів і, відповідно,

вірогідність їх повернення, прибуток, що формується як різниця між відсотками, сплаченими за депозитами та отриманими за кредитами. Отже, якщо облікова процентна ставка буде вищою за ринкову кредитну, то комерційні банки не зможуть реалізувати придбані в Національному банку ресурси на кредитному ринку. Якщо ж облікова ставка виявиться нижчою за депозитну, то вона матиме від'ємний реальний рівень, що неприпустимо.

На графіку 3 проілюстровано розглянутий принцип, згідно з яким рівень облікової ставки знаходиться між граничними значеннями: верхня межа — це рівень процентної ставки за кредитами комерційних банків, а нижня — рівень процентної ставки за депозитами комерційних банків.

Облікова процентна ставка може коливатись і за умов стабільної економіки. Суть проблеми в іншому — у яких саме межах?

3. В умовах стабільної економічної ситуації і такої ж ситуації на грошово-кредитному ринку облікова процентна ставка повинна коливатись в межах, близьких до рівня процентних ставок за міжбанківськими кредитами. Процентна ставка міжбанківських кредитів обов'язково знаходиться у діапазоні ринкових процентних ставок комерційних банків за кредитами та депозитами. Це пояснюється:

— депозитною ставкою як ціною залучення грошових ресурсів, що пропонуються на грошовому ринку підприємствами та населенням;

— кредитною ставкою як ціною реалізації цих ресурсів користувачам.

Виходячи з того, що за обліковою ставкою Національний банк надає грошові ресурси саме комерційним банкам (які можуть придбати ці ж ресурси також на грошово-

му ринку в інших комерційних банків), рівень облікової ставки і повинен коливатись в межах рівня ставки за міжбанківськими кредитами. При цьому відхилення пояснюються тим, що Національний банк є кредитором в останній інстанції і до нього звертаються, як правило, у виняткових випадках, коли на міжбанківському ринку в інших банків із різних причин придбати ресурси не вдається.

У реальній практиці на грошовому ринку процентні ставки за міжбанківськими кредитами на різні терміни можуть значно відрізнятися. Саме в межах коливань процентних ставок за міжбанківськими кредитами на різні терміни і коливається рівень облікової ставки Національного банку України (графік 4).

4. При визначенні рівня облікової ставки враховується також багато інших факторів, які спричиняють її відхилення та коливання в означених вище межах. Серед цих факторів необхідно виділити динаміку обмінного курсу, стан ліквідності комерційних банків, фінансовий стан та рівень попиту на кредити у кінцевих користувачів кредитів, динаміку і перспективи розвитку депозитної діяльності банків та інші чинники грошово-кредитного ринку.

5. Особливе значення при визначенні облікової процентної ставки має реалізація через встановлення її рівня політики впливу Національного банку на розвиток грошово-кредитного ринку. В цій якості облікова процентна ставка застосовується звичайно в комплексі з іншими регуляторами грошово-кредитного ринку (особливо тісний взаємозв'язок — між обліковою ставкою та ставкою доходності за державними цінними паперами). Тому залежно від ситуації рівень облікової ставки також може дещо змінюватись, але, як правило, в означених вище межах.

Продовження теми, присвячене моделям прогнозування облікової ставки — у наступних номерах "Вісника НБУ".

"Вісник НБУ" уже публікував матеріали, присвячені актуальному нині питанню страхування депозитів фізичних осіб у комерційних банках. Зокрема, в першому числі журналу за нинішній рік читачі мали змогу ознайомитися із аналітичним оглядом новостворюваних систем страхування депозитів у країнах Центральної і Східної Європи, підготовленим радником голови Національного банку Румунії Христіаном Бікі, у №2 — із виступом віце-президента Асоціації українських банків Антоніни Паламарчук "Проблеми страхування вкладів населення в Україні". Ще один погляд на згадану проблему — в статті заступника начальника управління методології і координації банківського нагляду та аудиту НБУ Світлани Ілляшенко.

ТОЧКА ЗОРУ

Страхування вкладів фізичних осіб



Світлана Ілляшенко,

заступник начальника управління методології і координації банківського нагляду та аудиту — начальник відділу методології банківського нагляду.



У банківській системі — з 1974 року після закінчення Київського інституту народногo господарства. З 1984 року працювала в центральному апараті Української республіканської контори Держбанку СРСР. У Національному банку України — з моменту його створення. Очолювала управління платіжних систем.

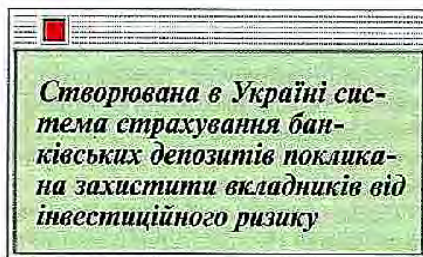
В умовах загальної кризи економіки України та її банківського сектора однією з найбільш важливих проблем є захист інтересів кредиторів і вкладників, особливо найбільш незахищених із них — фізичних осіб. Необхідність вирішення цього питання посилюється у зв'язку із сумним досвідом діяльності трастів, багатьох інвестиційних фондів та компаній, інших видів "пірамідальних" утворень.

Клієнти, приймаючи рішення про внесення коштів на рахунки комерційних банків, часто мають обмежені можливості для того, щоб оцінити ступінь ризику таких операцій. Тому у країнах із розвинутими ринковими відносинами розроблено механізми, які захищають вкладників від інвестиційного ризику. До таких механізмів належить і система страхування банківських депозитів.

Основним завданням цієї системи є гарантування виплати депозитів у випадку втрати комерційним банком платоспроможності. Таким чином суттєво зменшується ризик клієнтів. Однак, як було зазначено вище, названа система захисту — це лише один із механізмів, які забезпечують стабільну роботу банківського сектора.

Головними умовами нормального функціонування банківської системи є

подолання загальної кризи економіки України та забезпечення посиленого контролю з боку держави, який покладено на Національний банк України. Він здійснює регулювання та нагляд за діяльністю комерційних банків, за тим, як вони забезпечують свою ліквідність та платоспроможність.



Слід мати на увазі, що опинившись у складних фінансових умовах та покладаючись на систему страхування банківських депозитів, деякі несумлінні фіналісти можуть вдатися до невідрядного ризику, спробувавши передкласти власну відповідальність перед клієнтами на всі комерційні банки. Це може підрвати довіру вкладників, замість зміцнення та стабілізації банківського сектора посилити загрозу його неплатос-

проможності, недієздатності системи страхування депозитів. Тому немає сумніву, що перед банківською системою України постає нагальна проблема її реабілітації та реструктуризації безнадійних боргів. На наш погляд, вирішити її допомогла б спеціально розроблена державна програма, якою б визначалися принципи та конкретні заходи для негостинного впровадження.

30 травня 1994 року Європейський Союз прийняв Директиву 94/19/ЄС щодо програм страхування депозитів, якою визначено основні положення гарантування депозитів. Асоційовані члени, а також ті країни, які мають намір у майбутньому вступити до ЄС, рано чи пізно мусять ввести положення директиви до свого законодавства, яке регулює питання страхування депозитів. У той же час завдяки великій кількості варіантів країни мають змогу вибирати. Про це свідчить досвід створення програм страхування депозитів у Чехії, Польщі, Словаччині, Угорщині та Румунії.

Зазначені держави підписали з Європейським Союзом угоди про асоціацію, якими передбачено поступове приведення банківських та фінансових послуг у країнах — асоційованих членах у відповідність із послугами, які надають-

ся в країнах — членах ЄС для узгодження з прийнятими правилами.

У зв'язку із цим країни — асоційовані члени повинні включити до своїх законів положення Директиви Європейського Союзу щодо програм страхування депозитів, що викличе зміни у двох місцевих системах страхування.

Протягом майже двох років Національний банк України готував проєкт закону України про фонд страхування вкладів фізичних осіб. Останній варіант цього документа з урахуванням зауважень і пропозицій Міністерства економіки, Міністерства фінансів та Комітету у справах нагляду за страховою діяльністю надіслано Кабінету Міністрів України. У ході роботи над законопроектом широко вивчався міжнародний досвід.

Проєктом закону передбачено створення Фонду страхування вкладів фізичних осіб як незалежної самостійної спеціалізованої організації. Учасниками фонду обов'язково повинні бути всі комерційні банки, занесені до Республіканської книги реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ Національного банку України (за винятком Ощадного банку України), і які мають ліцензію на здійснення операцій щодо залучення вкладів фізичних осіб.

Згідно з проєктом загальне керівництво фондом здійснюватиме Адміністративна рада, до складу якої делегується по одному представнику від Кабінету Міністрів, Національного банку, Міністерства економіки, Асоціації українських банків та незалежний експерт від наукових, навчальних та інших організацій за пропозицією Кабінету Міністрів України. Поточну діяльність фонду забезпечуватиме Виконавча дирекція, яка призначатиметься за рішенням Адміністративної ради. Видатки на утримання фонду здійснюватимуться як за рахунок його власних коштів, так і за рахунок доходів, отриманих від інвестування його коштів у державні цінні папери.

Джерела формування фонду:

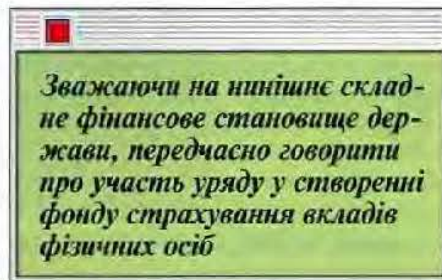
- початкові внески банків у розмірі 1 відсотка від сплаченого статутного фонду;
- регулярні страхові внески комерційних банків у розмірі 0,5 відсотка від залишків вкладів фізичних осіб на кварталні дати;
- пеня у розмірі 0,5 відсотка від суми не своєчасного або неповного перерахування страхових внесків у фонд за кожний день прострочення;
- доходи, отримані від інвестування коштів фонду в державні цінні папери.

Передбачається, що відшкодування надаватиметься вкладникам у межах фактичних залишків вкладів, але на суму,

яка не перевищує в еквіваленті 100 доларів США.

Керуючись статтею 24 Закону України "Про банки і банківську діяльність" до прийняття Верховною Радою України закону України про фонд страхування вкладів фізичних осіб, Національний банк України розробив та ввів у дію з 01.07.1996 року Тимчасовий порядок формування комерційними банками фонду страхування вкладів фізичних осіб за рахунок придбання ними державних цінних паперів та передачі їх на зберігання Національному банку України. Це дасть змогу на практиці забезпечити захист вкладників — фізичних осіб, створити фінансові можливості для відшкодування їм коштів.

У разі ліквідації комерційного банку (за рішенням Правління НБУ, вишого органу банку або Арбітражного суду України) Національний банк України розблокує державні цінні папери, кошти від реалізації або погашення яких спрямовуються на рахунок ліквідаційної комісії № 815 "Накопичувальний рахунок для



проведення розрахунків під час припинення діяльності банку", на окремий субрахунок "Кошти для розрахунків за вкладами фізичних осіб" для відшкодування вкладникам фізичним особам.

У попередньому номері "Вісника НБУ" було опубліковано статтю віцепрезидента Асоціації українських банків Антоніни Паламарчук "Проблеми страхування вкладів населення в Україні". Ознайомившись із її змістом, вважаємо за необхідне висловитися з приводу деяких тверджень автора.

Передусім доречно зауважити, що розроблений Національним банком України проєкт Закону України "Про фонд страхування вкладів фізичних осіб" не є його остаточним варіантом і протягом першого кварталу буде удосконалюватися фахівцями Національного банку України разом із представництвом Світового банку в Україні (в межах програми зі структурної перебудови фінансового сектора України), спеціалістами Фонду Сороса-Ослунда та членами Міжвідомчої комісії у складі представників Кабінету Міністрів, Міністерства економіки, Міністерства фінансів, Міністерства юс-

тиції та Комітету у справах нагляду за страховою діяльністю.

Удосконалюватиметься проєкт закону з урахуванням положень Директиви 94/19/ЄС і міжнародного досвіду. Незаперечним є те, що Закон України "Про фонд страхування вкладів фізичних осіб" зможе працювати і виконувати свою функцію лише за умови прийняття Закону "Про Національний банк України" та внесення змін до чинних законів України "Про банкрутство" та "Про власність".

Не можна погодитися з точкою зору А. Паламарчук щодо прямої участі уряду у створенні фонду страхування вкладів фізичних осіб. Слід враховувати важкий фінансовий стан держави і те, що не лише вкладники комерційних банків ризикують не повернути свої кошти. До того ж, участь держави у створенні одного фонду стане прецедентом для вимог, аби вона брала участь у створенні страхових фондів й інших фінансових установ.

На наш погляд, у разі нестачі у фонді страхування вкладів фізичних осіб коштів для виплати компенсацій за вкладами держава може надавати гарантії на отримання позик від Міністерства фінансів або гарантувати позики, отримані від Національного банку України чи інших комерційних банків.

Крім того, фонд страхування вкладів фізичних осіб створюється з єдиною практичною метою — для компенсації вкладів у разі настання страхового випадку. Але не для того, щоб дублювати функції Національного банку України. Тому фонд не може виконувати наглядові функції за діяльністю комерційних банків, крім передбачених проєктом закону (тобто тільки в частині своєчасного та повного внесення коштів комерційними банками до фонду), згаданий фонд правомірний використовувати лише відповідну інформацію у визначених межах, а не всю інформацію щодо фінансового стану комерційних банків. Також він не може брати участі в оздоровчих заходах, яких вживає Національний банк України щодо комерційних банків.

Прийняття Закону України "Про фонд страхування вкладів фізичних осіб" як неординарного правового акта потребує вирішення складних управлінських рішень, удосконалення чинного законодавства, що, природно, викликає багато дискусій у процесі його створення. А поки що НБУ продовжує працювати над створенням системи страхування депозитів (вкладів) фізичних осіб в Україні і готовий співпрацювати у цьому напрямі із зацікавленими вітчизняними та іноземними діловими колами.

УГОЛОС ПРО ПРОБЛЕМИ

Резерви
нагляду

Одне з найважливіших завдань обласного управління НБУ — забезпечення стабільної і чіткої діяльності банківської системи регіону. Нині на Одещині активно функціонують 114 банківських установ, у тому числі 13 комерційних банків, 14 філіалів банків нової хвилі та 86 установ республіканських банків. За 1996 рік комерційні банки області у 2.7 раза збільшили свої статутні фонди, у 2.2 раза зросли активи банків, у 1.9 раза — кредитні вкладення. На початок 1997 року питома вага банків нової формації у кредитному портфелі області дорівнювала 36 відсоткам.

Як позитивне відзначу: всі комерційні банки працювали рентабельно. Їхній прибуток за минулий рік зріс порівняно з 1995 роком у 2.2 раза і становив 14.4 мільйона гривень. Такі результати, гадаю, досягнуто передусім завдяки принциповості у підході до розгляду документів щодо створення комерційних банків, реєстрації філіалів, надання ліцензій на банківські операції. Звичайно, сприяло цьому і те, що в нашому регіоні не було жодного філіалу сумно відомих банків "Інко", Лісбанку, Градобанку, а отже, нам вдалося уникнути проблем, з якими нашим колегам із багатьох областей довелося зіткнутися. Зауважу: зазначені банки не відкрили своїх філіалів у Одесі тому, що ми неодноразово повертали їм неякісно підготовлені пакети документів, а кандидатури, пропонувані на керівні посади, відхиляли як такі, що не відповідають кваліфікаційним вимогам.

Велику увагу наше управління приділяє виявленню (на початковій стадії, на основі економічних нормативів) негативних тен-

денцій у діяльності окремих банків. Результат — зниження кількості порушень економічних нормативів і банків-порушників (33 випадки в 13 банках за 1994 рік; близько 18 випадків у 11 банках за 1995 рік; 8 випадків у 7 банках за 1996 рік).

**Одна з найгостріших проблем
служби банківського нагляду
— її нечисленність**

Не менш важливими, ніж контроль за дотриманням економічних нормативів, є також перевірки виконання банківського законодавства безпосередньо на місцях. Одеське обласне управління практикує перевірку банків не рідше одного разу на два роки. Досі комплексні перевірки здійснювалися із залученням спеціалістів усіх галузевих відділів управління, а також відділу кадрів, юридичної служби, відділу автоматизації та інших. Такий усебічний контроль потрібен не лише Національному банку, який перевіряють. Результати перевірок, як правило, розглядаються на нарадах в обласному управлінні за участю керівника і головного бухгалтера цього банку, накреслюються заходи щодо усунення недоліків тощо. Відділ нагляду встановлює контроль за виконанням цих заходів. У окремих випадках практикуються повторні перевірки. Минулого року повторно перевіряли шість банків, а один — тричі. За результатами перевірок до 10 установ банків застосовано штрафні санкції на суму 13 тисяч гривень; за грубі порушення порядку кредитування знято з посади одного із заступників керуючого великого банку.

Практика підказала, що комплексні перевірки із залученням спеціалістів різних відділів управління доцільно проводити лише при першому "знайомстві" з банком. Надалі є сенс, щоб їх здійснювали працівники відділу нагляду. Звичайно, усьому і завжди треба вчитися. Важко переоцінити, як бага-

то дають нам, банкірам, науково-практичні семінари з питань банківського нагляду, організовані за програмою технічної допомоги Агентства міжнародного розвитку США. Думаю, варто було б і НБУ проводити подібні заходи, організовуючи кушові семінари в обласних управліннях. На місцях завжди є про що посперечатися.

Торік ми отримали чимало документів, які стосувалися діяльності відділу банківського нагляду. Одне з найгостріших питань — його нечисленність. Скільки уже разів ця проблема порушувалася на розширених засіданнях Правління НБУ, але з місця так і не зрушилася...

Наявність 13 комерційних банків зумовила у 1996 році необхідність розгляду пакетів документів у зв'язку із:

- збільшенням статутного фонду комерційних банків (15 разів);
- внесенням змін до засновницьких документів (54 рази);
- наданням ліцензій (117 разів).

Облуправління неодноразово порушувало питання щодо скорочення дублюючої щомісячної звітності про виконання економічних нормативів, які направляють НБУ як електронною поштою, так і на папері щодо кожного комерційного банку. Працівникам відділу банківського нагляду доводиться вивіряти до 500 сторінок звітів щомісяця. Вважаю, від такого дублювання звітів слід відмовитися — нехай подібні звіти на паперових носіях накопичуються лише в облуправліннях. Систематичний нагляд за фінансово-господарською діяльністю комерційних банків, профілактична робота із застосуванням засобів матеріального і морального впливу забезпечують стабільне функціонування банківської системи області протягом останніх років. А реорганізація наприкінці минулого року комерційних банків "Енергія" і "Тарутине" у філіали пов'язана не з їхнім незадовільним фінансовим становищем, як дехто вважає, а із неспроможністю цих банків нарастити статутний фонд до 0.5 мільйона ЕКЮ.

Підвищенню платоспроможності банків



Михайло Азаров,
начальник Одеського
обласного управління
Національного банку
України.

У 1973 році закінчив Одеський інститут народного господарства. Працював кредитним інспектором, керуючим відділень Держбанку СРСР в смт Любашівка, в місті Котовську Одеської області. Із 1984 по 1991 рік — керуючий Одеською обласною конторою Держбанку СРСР, а з 1991 року очолює Одеське обласне управління НБУ.

На Одещині функціонують 114 банківських установ, у тому числі 13 комерційних банків, 14 філіалів банків нової формації та 86 установ республіканських банків

сприяє і жорсткий контроль за формуванням комерційними банками резервів на можливі втрати на кредитами. На 01.01.1997 року всі банки забезпечили покриття цими фондами сум безнадійної заборгованості (до речі, питома вага прострочених і безнадійних щодо повернення кредитів становила 5.3 відсотка — порівняно з початком минулого року зменшилася на 2.4 пункта), а в цілому утворені фонди перевищили розмір сум безнадійної заборгованості в 10.3 раза. Отже, обласні управління, одержавши додаткові права, на наш погляд, могли б узяти на себе більшу відповідальність за неспроможність банківських установ забезпечити інтереси своїх клієнтів — фізичних осіб.

Хочу звернути увагу ще на такий факт. Із першої декади квітня ми переходимо на контроль за дотриманням норм обов'язкового резервування за консолідованим балансом головного банку. А це практично позбавляє можливість оперативного контролю за платоспроможністю філіалу з боку обласного управління (згалаємо причини краху банку "Інко").

Приємно, що згідно з новим Положенням про формування банківської системою України обов'язкових резервів прийнято рішення про всі зміни повідомляти банки заздалегідь — не пізніше ніж за місяць. Адже часті корективи, які вносяться у розрахунки економічних нормативів (за IV квартал 1996 року — 20 разів), лихоманять не лише комерційні банки, але й обласні управління, які перераховують їх щоразу за новою, не завжди відагодженою версією. Цей позитивний момент варто було б зробити обов'язковим для всіх нормативних документів НБУ не екстреного характеру.

Широкого розвитку в нашому регіоні — морських воротах України — набули валютні операції. Ліцензії на право операцій із валютою видано 100 банківським установам. Нині працює 486 обмінних пунктів, оборот яких за рік (у перерахунку на долари США) — понад 700 мільйонів. Обсяг кредитів, наданих у валюті на початок 1997 року, — 31.3 мільйона гривень, що у 2.3 раза більше, ніж рік тому, і становить 20 відсотків у структурі кредитного портфеля банків області. Значні іноземні інвестиції (4.5 мільйона доларів США) вкладено до комерційного "Морського транспортного банку".

Велика кількість учасників зовнішньоекономічної діяльності істотно ускладнює здійснення контролю за виконанням

суб'єктами підприємницької діяльності Указу Президента України №319 від 18.06.1994 року "Про невідкладні заходи щодо повернення в Україну валютних цінностей, які незаконно знаходяться за її межами". Красномовне свідчення цьому: наприкінці 1996 року в обласному управлінні зареєстровано 22583 суб'єкти підприємницької діяльності, які подали декларацію про валютні цінності, доходи, майно, що належить резидентам України, і знаходиться за межами України. Відрадно, що торік у результаті спільної з комерційними банками роботи в Україну повернуто валютних цінностей на суму 685.7 тисячі доларів США, 208.8 тисячі австрійських шилінгів, 1014.5 мільйона російських рублів.

1996 року Одеське обласне управління спільно з комерційними банками повернуло в Україну валютних цінностей на суму 685.7 тисячі доларів США, 208.8 тисячі австрійських шилінгів, 1014.5 мільйона російських рублів

За порушення порядку декларування, а також приховування і викривлення даних у минулому році штрафні санкції на суму 26 тисяч гривень застосовано до 11 суб'єктів підприємницької діяльності. Із введенням з 01.01.1996 року Міністерством фінансів України нового порядку декларування ускладнився порядок проходження й одержання довідки щодо проведення декларування. Щоб знайти оптимальний варіант нового порядку декларування, відділ валютних операцій і контролю запропонував модернізувати схему документообороту. Правління НБУ дало дозвіл на такий експеримент у першому півріччі минулого року (деклараційні повідомлення до обласного управління НБУ клієнти надсилають через уповноважені банки, які здійснюють первинну перевірку вказаних у деклараціях даних, контроль за їхнім якісним відображенням). Для оперативної обробки великого обсягу інформації, що стосується декларування, розроблено програмне забезпечення "REESTR", яке працює в системі електронної пошти.

Комплекс розроблених обласним управлінням заходів дає змогу:

— своєчасно оформляти, реєструвати довідки суб'єктів підприємницької діяльності для подання на митницю, щоб запобігати затримці продукції на митній території і позбутися збитків у зв'язку із затримкою оформлення госпорганом довідок про декларування;

— полегшити для господарських органів процес декларування (тільки у IV кварталі минулого року видано 2442 довідки);

— оперативно збирати інформацію про кількість зареєстрованих суб'єктів підприємницької діяльності, суми задекларованих ними валютних цінностей, наявність чи відсутність у них валютних коштів за кордоном.

Запропонований нами порядок враховує інтереси клієнтів, змушених звертатися за довідками до обласного управління, і дає змогу перевіряти, обробляти, систематизувати величезний потік деклараційних повідомлень. Гадаємо, що даний порядок застосовує на те, щоб його розглянули в департаменті валютного регулювання і якнайшвидше запровадили в усіх обласних управліннях.

Контроль за валютними операціями суб'єктів господарської діяльності нині здійснюють, окрім банків області, 35 податкових адміністрацій і численні підрозділи правоохоронних органів. Однак для застосування штрафних санкцій перевіряючі подають до обласного управління документи, які в багатьох випадках недооформлені. Лише податкова адміністрація надіслала за останні два роки 165 актів, 111 з яких було повернуто через низьку якість або через те, що зазначені в них порушення не належать до компетенції Національного банку (бартер, операції з давальницькою сировиною тощо). Зрозуміло бажання правоохоронних органів залучити до своїх численних перевірок суб'єктів господарської діяльності і спеціалістів обласного управління. Але охопити все нам навіть фізично неможливо. Прикро, що на нашу адресу йдуть незаслужені звинувачення...

Нині гостро стоїть питання про розмежування функцій контролю і накладення штрафних санкцій: Національний банк контролює комерційні банки, а податкові адміністрації — суб'єктів підприємницької діяльності. Не менш актуальним для підвищення якості валютного контролю є питання напрацювання конкретних методичних рекомендацій при проведенні тих чи інших перевірок. Відсутність таких методичних вказівок негативно позначається на ефективності роботи.

Вагоме нарощування статутних фондів комерційних банків, проведення грошової реформи та ліцензування банківської діяльності в минулому році — це перший етап становлення українських банків. Нині, коли банківською системою накопичено певний досвід, надзвичайно важливо, щоб стратегія і тактика Національного банку України, яка втілюється на місцях обласними управліннями і комерційними банками, не лише забезпечувала надійну роботу останніх, але й (що не менш важливо) зміцнювала позитивну тенденцію щодо зниження облікової ставки. Адже це, на нашу думку, стимулюватиме відродження кредитування вітчизняних товаровиробників.

Із зростанням кількості суб'єктів підприємницької діяльності — 22583 на кінець 1996 року — назріла гостра необхідність удосконалення порядку декларування



Віктор Лисицький,

керівник групи — економічний радник
Голови НБУ з макроекономічної політики.
Кандидат економічних наук.

Вищу освіту здобув у Миколаївському кораблебудівному інституті. У 1981 році закінчив аспірантуру НДІ цін Ради Міністрів СРСР за спеціальністю "ціноутворення". За 28 років роботи на Чорноморському суднобудівному заводі пройшов шлях від слюсаря до заступника генерального директора з економіки. Обирався народним депутатом СРСР, був членом Комітету Верховної Ради СРСР з економічної реформи. У 1992—1995 роках працював на керівних посадах в Адміністрації Президента України та Кабінеті Міністрів України.

НЕПЛАТЕЖІ

Заборгованість підприємств та шляхи її подолання

АКТУАЛЬНІСТЬ ДОСЛІДЖЕННЯ

Вже кілька років поспіль проблема неплатежів постійно перебуває в центрі уваги політиків, економістів, господарників і досить широких верств населення. Часто навіть звучить припущення, що саме ця проблема є чи не головною перешкодою у роботі основних ланок економіки, і з її подоланням пов'язують піднесення народного господарства у цілому та життєвого рівня зокрема. Виникнення і тривале існування неплатежів найчастіше пояснюють нестачею оборотних коштів у суб'єктів господарювання. А шляхи подолання заборгованості окреслюють як систему заходів, спрямованих на поліпшення короткострокової ліквідності підприємств. Для цього про-

понується здійснення кредитної емісії, надання банками пільгових довгострокових кредитів, проведення взаємозаліків заборгованості тощо. Тривалі та дуже запальні дискусії з приводу системних розрахунків також спрямовані на підтримку короткострокової ліквідності підприємств "зверху".

Таке розуміння питання є занадто спрощеним. Головним чинником неплатежів є те, що підприємства хронічно не встигають адаптуватися до зміни попиту, змін, які відбуваються у сфері обігу, поведінки широкого споживача. А поліпшення короткострокової ліквідності підприємств (якщо воно є насправді) — тільки один із дуже неприємних результатів цього надзвичайно повільного пристосування підприємств до роботи в умо-

вах перехідного періоду.

Зокрема, у синтезованому вигляді це проявляється як постійна "втеча" готівки за межі банківської системи. Також спостерігається надзвичайно швидке зростання чистих витрат населення на придбання іноземної валюти (вітчизняні підприємства не спроможні задовольнити попит широкого споживача). Отож є необхідність детальнішого вивчення динаміки формування оборотних коштів і неплатежів на рівні галузей та окремих підприємств.

У цій статті аналізуються відомості включно 1995 року, оскільки баланси за 1996 р. надійдуть лише на початку літа.

ХАРАКТЕР ПОТОЧНИХ ЗМІН

На початку 1996 року Мінстат України опублікував дані, які ще раз підтвердили наведені вище висновки (таблиця 1). Аналіз цих даних показує, що за оцінкою Мінстату в 1990 році на приріст запасів матеріальних оборотних коштів витрачалося лише 4.19% валового внутрішнього продукту. Тобто лише 4.19% створеної доданої вартості спрямовувалося на приріст незавершеного виробництва, складських запасів тощо. В умовах кризи ця цифра не зменшилася, а, навпаки, зросла у 3.4 раза (!) і досягла 14.25% (приріст становить 10.06%).

Вивчення даних дає змогу зробити висновок, що негативні зміни відбулися головним чином за рахунок скорочення кінцевого споживання домашніх господарств (-7.43%), а також валового нагромадження основного капіталу (-2.76%). Такі пропорції формувалися на підприємствах, у регіонах. Фактично гроші, які мали піти на оплату праці, на соціальний захист громадян, використано на приріст матеріальних оборотних коштів підприємств.

Зіставлення динаміки окремих важливих показників із валовим внутрішнім продуктом (ВВП) також підтверджує лише певне пом'якшення згаданих негативних співвідношень (таблиця 2).

Таблиця 1. ВВП за категоріями використання

У відсотках щодо ВВП	1990 р.	1991 р.	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	Приріст 1995 р. порівняно з 1990 р.
Кінцеві споживчі витрати	73.65%	71.48%	63.56%	64.02%	68.83%	69.75%	-3.90%
Кінцеві споживчі витрати домогосподарств	54.49%	52.10%	41.97%	44.07%	48.19%	47.06%	-7.43%
Кінцеві споживчі витрати некомерційних організацій	2.40%	2.00%	4.03%	3.96%	3.19%	4.40%	2.00%
Кінцеві споживчі витрати сектора державного управління	16.77%	17.37%	17.57%	15.98%	17.45%	18.29%	1.53%
Валове нагромадження основного капіталу	22.75%	20.04%	27.14%	24.29%	23.53%	20.00%	-2.76%
Зміна запасів матеріальних оборотних коштів	4.19%	6.35%	7.31%	12.00%	10.80%	14.25%	10.06%
Чистий експорт	-1.20%	2.00%	1.99%	-0.31%	-3.17%	-4.01%	-2.81%

Таблиця 2. Зіставлення динаміки окремих економічних показників діяльності підприємств із ВВП

	1991 р.	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.
Приріст оборотних коштів щодо ВВП	40%	134%	191%	131%	80.00%
Приріст дебіторів щодо ВВП	1%	44%	73%	36%	34.00%
Приріст грошової маси у підприємств щодо ВВП	0.00%	29.67%	14.51%	8.30%	1.60%
Приріст грошової маси у домашніх господарств щодо ВВП	0.00%	11.05%	10.74%	7.38%	4.07%

Аналіз наведених у таблиці 2 даних свідчить, що підприємства у 1995 році порівняно із загальними обсягами виробництва дещо зменшили обсяги виробленої продукції, яка відволікається в оборотні кошти: 1995-го року приріст оборотних коштів становив 80% щодо ВВП, у той час як протягом 1992—1994 років він був значнішим. Приріст дебіторської заборгованості у 1995 році відносно ВВП становив 34% (1993-го року — 73%, 1994-го — 36%). Однак обсяг “замороженої” у прирості дебіторської заборгованості нереалізованої продукції у 1995 році виявився відносно валового внутрішнього продукту значно більшим, ніж у “передкризовому” 1991 році, коли приріст дебіторів становив лише 1% щодо ВВП.

Висновок. Динаміка показників 1995 року засвідчила необхідність вивчення проблеми неплатежів та оборотних коштів саме на рівні галузей, регіонів, окремих підприємств.

МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ

Задля комплексної оцінки проблеми неплатежів ми виходили з аналізу динаміки галузевих оборотних коштів, відображених у бухгалтерських балансах підприємств та організацій, які систематично зводяться Міністерством України. Цей вибір ґрунтувався на тому, що навіть за існуючих умов бухгалтерський баланс і рахунки бухгалтерського обліку найповніше відображають кошти і засоби підприємств та організацій, а також джерела їхнього формування і напрямки розміщення. Крім того, баланси господарської діяльності складають безпосередньо суб'єкти господарювання, підписують їхні керівники, отож це достовірні фундаментальні документи.

З огляду на швидкоплинність економічних процесів в Україні (обумовлену переходом до ринкової соціально орієнтованої економіки) навряд чи можливо створити методiku, яка б ґрунтувалася на нормативних принципах оцінки того, що відбувається. Тому була зроблена спроба проаналізувати темпи зростання різних показників. Їх зіставлення дає змогу робити досить ґрунтовні висновки щодо характеру процесів. У зв'язку із цим надзвичайно принципового значення набуло питання вибору бази зіставлення. За базовий період було взято баланс підприємств та

організацій за станом на 1 січня 1994 року, оскільки у 1993 році грошова політика в державі формувалася, виходячи з необхідності “захисту вітчизняного товаровиробника”. Домінувала думка, що для припинення спаду виробництва, збереження у працездатному стані вітчизняних підприємств необхідно поповнити їхні оборотні кошти за рахунок пільгових кредитів. Наявна грошова маса у підприємств та організацій зростає тоді в 14.3 раза. На приріст оборотних коштів саме у 1993 році була спрямована найвагоміша частка виробленої в Україні продукції (таблиці 1 і 2). Тобто обранням 1993 року як базового для показників навмисно створено жорсткіші умови для оцінки динаміки оборотних коштів протягом наступних 1994—1995 років.

Для з'ясування стану справ було використано деякі, не дуже широко відомі у практиці показники.

Фактичні чисті оборотні кошти (чистий робочий капітал). Цєю використання цього показника як базового підказано зарубіжною практикою фінансового менеджменту. Зокрема, аналогічні відомості наводять у досить відомій роботі Нікбахт Ейсан та Гроппелі Анжеліко “Фінанси”. Аналітично — це сума грошей, яка залишається після віднімання поточних (оборотних) пасивів від поточних (оборотних) активів, тобто:

чистий робочий капітал = поточні активи — поточні пасиви.

Економічний зміст показника може бути визначений як частина поточних (оборотних) активів, що фінансується за рахунок довгострокових позик та/або власного капіталу. З правової точки зору чистий робочий капітал є надлишком оборотних активів, який залишається у повному господарському віданні підприємств та організацій після виконання всіх поточних зобов'язань.

Не викликає особливих заперечень таке твердження: якщо чистий робочий капітал має позитивне значення, то це означає, що підприємство спроможне у відносно короткий термін, не збанкрутувавши, виконати всі поточні зобов'язання. Тобто можна констатувати його поточну платоспроможність. Якщо при цьому чистий робочий капітал із плином часу зростає, то, відповідно, зростають і оборотні активи, якими підприємство може розпоряджатися на власний розсуд без ризику невиконан-

ня перед кредитором своїх поточних зобов'язань. В умовах високої інфляції слід користуватися поділеними на індекс зростання цін значеннями чистого робочого капіталу. Зрозуміло, що негативний (від'ємний) чистий робочий капітал вказує на неспроможність виконання підприємством навіть поточних зобов'язань. Для цього воно за певних умов піде на розпродаж необоротних активів (основних засобів тощо), тобто зверне на шлях глибокого фінансового оздоровлення.

В умовах переходу України до ринкової економіки, на нашу думку, показникові “чистий робочий капітал” відповідає показник “чисті оборотні кошти”. Справа в тому, що в умовах становлення нормальних товарно-грошових відносин поточні активи не повною мірою є капіталом у класичному розумінні цього слова (вартість, яка створює додану вартість). З огляду на те, що ми використовували звітні бухгалтерські баланси підприємств та організацій, які віддзеркалюють фактичний стан їхніх фінансів, показник чистих оборотних коштів набув значення фактичних чистих оборотних коштів із розрахуванням його за такою формулою:

фактичні чисті оборотні кошти = оборотні кошти в активах разом — розрахунки та інші пасиви.

У свою чергу:

1. Оборотні кошти в активах разом — підсумок розділу II активів “Запаси і затрати” + підсумок розділу III активів “Грошові кошти, розрахунки”.

2. Розрахунки та інші пасиви — це підсумок розділу III пасивів “Розрахунки та інші пасиви”.

НАРОДНЕ ГОСПОДАРСТВО ТА ГАЛУЗИ

Розглянемо перш за все баланси підприємств та організацій народного господарства в цілому та в розрізі його найважливіших галузей (таблиця 3). Протягом 1994—1995 років фактичні чисті оборотні кошти в цілому по народному господарству України зростали досить високими темпами. Наприклад, за 1994 рік вони мали темп зростання 712%, у той час як індекси цін були зафіксовані на нижчих рівнях: споживчих — на рівні 501%, оптових — 656.5%. У 1995 році темп зростання фактичних чистих

Таблиця 3. Баланси підприємств та організацій народного господарства в цілому та в розрізі його найважливіших галузей

Фактичні чисті оборотні кошти (чистий оборотний капітал)								
		01.01.1994 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1996 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р. з урахуванням зростання споживчих цін
150	II. Запаси і затрати	131,724,614	878,679,411	2,881,396,402	667%	328%	2187%	155.0%
320	III. Грошові кошти, розрахунки та інші активи	143,913,864	993,499,553	3,636,477,537	690%	366%	2527%	179.1%
+	Оборотні кошти в активах разом	275,638,478	1,872,178,964	6,517,873,939	679%	348%	2365%	167.6%
750	III. Розрахунки та інші пасиви	190,811,727	1,268,250,859	4,813,743,483	665%	380%	2523%	178.8%
-	Фактичні чисті оборотні кошти (+ наявність, - дефіцит)	84,826,751	603,928,105	1,704,130,456	712%	282%	2009%	142.4%

Таблиця 4. Збитки підприємств та організацій

		01.01.1994 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1996 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р. з урахуванням зростання споживчих цін
330	Збитки за минулі роки (98)	5,235,534	102,776,797	53,546,469	1963%	52%	1023%	72.5%
340	Збитки звітного року (80)	0	0	404,207,464	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	
	Збитки разом	5,235,534	102,776,797	457,753,933	1963%	445%	8743%	619.6%
	Збитки разом відносно оборотних активів разом	1.90%	5.49%	7.02%	289.0%	127.9%	369.7%	
	Потенційні чисті оборотні кошти (фактичні чисті оборотні кошти + збитки)	90,062,285	706,704,902	2,161,884,389	785%	306%	2400%	170.1%

Таблиця 5. Аналіз вагомості збитків

	01.01.1994 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1996 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р. з урахуванням зростання споживчих цін
Збитки разом	5,235,534	102,776,797	457,753,933	1963%	445%	8743%	619.6%
Грошові кошти = каса+розрахунковий рахунок+валютний рахунок	13,315,056	100,086,691	161,147,960	751.7%	161.0%	1210.3%	85.8%
Збитки разом щодо грошових коштів	39%	103%	284%				
Збитки разом + "Інші оборотні активи" (потенційні збитки)	12,534,489	162,782,210	569,809,581	1298.7%	350.0%	4545.9%	322.1%

Таблиця 6. Частка реалізації, поглинута збитками

Народне господарство	01.01.1994 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1996 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.
Виручка від реалізації (валовий дохід) Ф. №2, Ряд. 010	305,576,450	2,226,077,338	10,102,077,096	728.5%	453.8%	3305.9%
Збитки разом щодо виручки від реалізації	1.7%	4.6%	4.5%			

оборотних коштів практично збігся з індексом споживчих цін (282% та 281.7%) і був дещо вищим за індекс оптових цін (282% та 277.4%). Зрештою, за підсумками 1994—1995 років ми можемо констатувати суттєве зростання фактичних чистих оборотних коштів, яке становило 2'009% (у 20 разів!), і є набагато вищим за загальний індекс зростання споживчих цін за ці два роки ($5.01 \times 2.817 \times 100\% = 1411\%$). Як видно з таблиці, саме тому з урахуванням підвищення споживчих цін у реальному вимірі темп їх зростання становив за ці два роки 142.4%. На нашу думку, це відображає збільшення у реальному вимірі короткострокового фінансового потенціалу, яким на законних підставах володіють (і розпоряджаються!) суб'єкти господарювання усіх форм власності.

Зауважимо — як таке зростання реальних фактичних чистих оборотних коштів підприємств та організацій в умовах тривалого зниження реального валового

внутрішнього продукту (–32.1% за 1994—1995 роки) виглядає протиприродним. Надзвичайно важливе й таке нагадування: фактичні чисті оборотні кошти реально зросли порівняно з базовим 1993 роком, коли підприємства та організації могли значно поповнити оборотні кошти за рахунок пільгового кредитування виробництва. Реальне зростання фактичних чистих оборотних коштів є дуже важливим індикатором стану виробництва, бо воно може бути наслідком не тільки збільшення “фінансової потуги” підприємств, а й уповільнення руху капіталу, зрушень у виробництві. Тому цілком правдоподібна така гіпотеза: можливо, саме не накопичення фактичних чистих оборотних коштів у реальному вимірі і є одним із потужних чинників падіння реального валового внутрішнього продукту. Принаймні можна попередньо висловити таке припущення.

Суттєво вплинули на стан оборотних коштів збитки підприємств та ор-

ганізацій (таблиця 4).

Збитки разом у балансах підприємств та організацій зросли більш як у 87 разів (8'743%), тобто мали темп зростання незрівнянно вищий від будь-якого макро- і мікроекономічного показника. За два роки їхній темп зростання з урахуванням інфляції реально дорівнює 619.6%. Таке надзвичайно швидке зростання збитків поглинуло значні обсяги оборотних коштів підприємств. Якщо в 1993 році офіційно відображені в балансах підприємств та організацій збитки становили лише 1.90% щодо оборотних активів разом, то в 1995 році — вже 7.02% (темп зростання — 369.7%).

Зростання збитків є втратою оборотних коштів. Економічна сутність збитків — це втрата найбільшій частині оборотних коштів, якими є грошові кошти. Аналіз даних таблиці 5 свідчить: за підсумками 1993 року збитки становили лише 39% грошових коштів. Потім їхнє зростання надзвичайно прискори-

Таблиця 7. Збитки в розрізі галузей

Збитки разом у розрізі галузей							
Збитки разом щодо оборотних активів разом у розрізі галузей							
	01.01.1994 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1996 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р. з урахуванням зростання споживчих цін
Народне господарство	5,235,534	102,776,797	457,753,933	1963.1%	445.4%	8743.2%	619.6%
	1.90%	5.49%	7.02%	289.0%	127.9%	369.7%	
Основні галузі							
Промисловість	1,752,837	30,678,244	320,072,269	1750.2%	1043.3%	18260.2%	1293.8%
	1.26%	2.95%	9.36%	235.2%	317.1%	745.9%	
Сільське господарство	60,784	2,758,905	51,246,885	4538.9%	1857.5%	84309.8%	5973.8%
	0.19%	1.63%	6.54%	879.7%	400.2%	3520.5%	
у тому числі сільсько-господарське виробництво	56,368	2,667,256	49,817,745	4731.9%	1867.8%	88379.5%	6262.2%
	0.19%	1.67%	6.67%	898.9%	399.2%	3588.9%	
у тому числі обслуговування сільського господарства	4,416	90,766	1,428,155	2055.4%	1573.4%	32340.5%	2291.5%
	0.19%	1.01%	3.98%	539.9%	393.7%	2126.0%	
Транспорт і зв'язок	245,507	36,004,330	17,255,721	14665.3%	47.9%	7028.6%	498.0%
	0.90%	14.09%	1.87%	1564.6%	13.3%	207.4%	
Будівництво	115,705	739,064	7,829,412	638.7%	1059.4%	6766.7%	479.5%
	0.73%	0.83%	2.31%	113.1%	280.2%	316.8%	
Торгівля та громадське харчування	289,883	3,644,138	14,226,203	1257.1%	390.4%	4907.6%	347.7%
	1.21%	3.71%	5.00%	307.5%	134.9%	414.9%	

Таблиця 8. Збитки у промисловості

Промисловість	01.01.1994 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1996 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.
Виручка від реалізації (валовий дохід) Ф. №2, Ряд. 010	181,583,957	1,326,762,899	6,444,772,549	730.7%	1573.4%	485.8%
Збитки разом відносно виручки від реалізації	1.0%	2.3%	5.0%			

лось і вже за підсумками 1994 року вони дещо перевищили грошові кошти (103%). Протягом 1995 року перекачування оборотних коштів у збитки прискорилося і зрештою останні майже утроє (284%) перевищили грошові кошти. Навряд чи можна виправдати те, що 4.5—4.6% виручки від реалізації втрачається в збитках (таблиця 6). Складається враження, що наші “товаровиробники” перетворилися на “збитковиробників”.

Подальший аналіз показує: збитки поглинають постійно зростаючу частку виручки від реалізації, внаслідок чого ефективність роботи підприємств та організацій дедалі погіршується.

ХТО “ВИРОБЛЯЄ” ЗБИТКИ

Збитки відносно реалізації в цілому у народному господарстві зросли від 1.7% за підсумками 1993 року до 4.5% за станом на початок 1996 року. Розглянемо ситуацію у галузях (таблиця 7).

Приріст збитків у промисловості від 1.8 трлн. крб. за підсумками 1993 року

до 320 трлн. крб. (за підсумками 1995 року), або у 183 рази (18'260.2%) в основному визначив ситуацію з втратою оборотних коштів у цілому в народному господарстві України. 1995 року збитки в цій галузі (320 трлн. крб.) становили 70.0% від загальної суми втрат (457 трлн. крб.). У попередні роки збитки промисловості не мали такого вирішального впливу на загальний перебіг подій з оборотними коштами у державі. Так, за підсумками 1993 року збитки промисловості (1.8 трлн. крб.) становили “лише” 35% від загальної суми збитків у народному господарстві (5.2 трлн. крб.), а 1994 року 31 трлн. крб. її втрат становив 30% народногосподарських збитків, які зросли вже до 103 трлн. крб.

Але справа не тільки в тому, що промисловість має найвищі збитки і абсолютні, і за темпами зростання. Надзвичайно важливо, що втрати у поповненні оборотних коштів промисловості через збитки найбільші серед галузей. Адже 320 трлн. крб. збитків промисловості у 1995 році становили 9.36% відносно її оборотних активів. Навіть у реальному вимірі

з урахуванням зростання споживчих цін вони зросли в 13 разів (із темпом 1'293.8%). Можливо, цей факт і є однією з відповідей на запитання: “Де взяти гроші на поповнення оборотних коштів підприємств?”

Темпи зростання збитків у промисловості значно перевищують темпи зростання обсягів реалізації у номінальному виразі. Так, за підсумками 1993 року збитки становили лише 1% від реалізації, 1994 — вже 2.3%, а 1995 — 5.0%.

“Лідери” у темпах “продукування” збитків відомі: сільськогосподарське виробництво “вибороло” 6262.2% темпів зростання збитків за ці два роки, а обслуговування сільського господарства — 2291.5%. Загальновідомо, що працівники саме цих галузей постійно порушують питання про “поповнення оборотних коштів” та надання пільгових кредитів.

З урахуванням наведених даних розглянемо формування фактичних чистих оборотних коштів у розрізі галузей (таблиця 9).

Аналіз динаміки цього важливого показника свідчить:

Таблиця 9. Фактичні чисті оборотні кошти в розрізі галузей

	01.01.1994 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1996 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р. з урахуванням зростання споживчих цін
Народне господарство	84,826,751	603,928,105	1,704,130,456	712.0%	282.2%	2009.0%	142.3%
Основні галузі							
Промисловість	48,916,499	433,511,803	828,457,949	886.2%	191.1%	1693.6%	120.0%
Сільське господарство	16,846,068	89,093,478	427,140,071	528.9%	479.4%	2535.5%	179.7%
у тому числі сільськогосподарське виробництво	16,153,149	85,439,779	414,497,046	528.9%	485.1%	2566.0%	181.8%
у тому числі обслуговування сільського господарства	684,108	3,600,047	12,439,632	526.2%	345.5%	1818.4%	128.8%
Транспорт і зв'язок	5,885,824	10,632,919	205,192,647	180.7%	1929.8%	3486.2%	247.0%
Будівництво	3,784,334	26,493,740	86,497,578	700.1%	326.5%	2285.7%	162.0%
Торгівля та громадське харчування	5,483,688	23,056,425	52,600,003	420.5%	228.1%	959.2%	68.0%

1. Усі галузі забезпечили його нарощування у номінальному вираженні — жодна з галузей не є неплатоспроможною за короткостроковим зобов'язанням. І в будь-якій із них карколомне зростання збитків не зупинило нарощування фактичних чистих оборотних коштів.

2. За винятком сфери торгівлі та громадського харчування, всі галузі забезпечили зростання фактичних чистих оборотних коштів у реальному вимірі. Лише згадана сфера втратила фактичні чисті оборотні кошти порівняно з 1993 роком (темп зростання — 68%).

3. Однак ряд провідних галузей має темпи зростання фактичних чистих оборотних коштів помітно нижчі, ніж у середньому по Україні, а саме: промисловість — 120.0%, обслуговування сільського господарства — 128.8% проти 142.3% в цілому по народному господарству.

4. Втрата фактичних у реальному вимірі чистих оборотних коштів торгівлею та громадським харчуванням, на нашу думку, свідчить про активний перехід цієї галузі у "тіньову економіку". Справа в тому, що динаміка готівкових оборотів протягом останніх років принаймні не відстає від зростання споживчих цін. Левова частка споживчого ринку обслуговується саме готівкою. Динаміку витрат населення тривалий час визначав саме споживчий ринок. І тому

	01.01.1994 р.	01.01.1995 р.	01.01.1996 р.	Зміна питомої ваги галузі за два роки
Промисловість	57.7%	71.8%	48.6%	-9.05%
Сільське господарство	19.9%	14.8%	25.1%	5.21%
Транспорт і зв'язок	6.9%	1.8%	12.0%	5.10%
Будівництво	4.5%	4.4%	5.1%	0.61%
Торгівля та громадське харчування	6.5%	3.8%	3.1%	-3.38%

можна зробити ще одне припущення: саме із цієї галузі і починається одна із ланок у ланцюзі неплатежів у народному господарстві.

Така нерівномірність темпів зростання фактичних чистих оборотних коштів за галузями помітно вплинула на їхню галузеву структуру (таблиця 10).

Напевне, можна погоджуватися зі зниженням питомої ваги промисловості (на -9.05%), якби це було наслідком структурної перебудови, а не стрімкого зростання збитків. Однак зниження частки торгівлі та громадського харчування більш як у 2 рази (з 6.5% до 3.1%, на -3.38%) ще раз підтверджує те, що фінансовий стан цієї галузі, можливо, є критично визначальним для поліпшення взаєморозрахунків у народному гос-

подарстві держави. Аналіз даних, наведених нижче, підтверджує це припущення.

ЗАБОРГОВАНІСТЬ ЩОДО ЗАРОБІТНОЇ ПЛАТИ МОЖНА ПОГАСИТИ

Далі зіставимо деякі найболючіші для суспільства види заборгованості з фінансовими можливостями підприємств. У першу чергу зіставимо заборгованість щодо заробітної плати з оборотними коштами в активах разом без "інших оборотних коштів". Тобто оцінимо ймовірність погашення цієї заборгованості за рахунок фінансів підприємств без залучення додаткових коштів (таблиця 11).

	01.01.1994 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1996 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р. з урахуванням зростання споживчих цін
Народне господарство	9,451,130	37,378,318	183,683,737	395.5%	491.4%	1943.5%	137.7%
	3.52%	2.06%	2.87%	58.6%	139.0%	81.4%	
Основні галузі							
Промисловість	4,592,461	17,461,220	90,702,296	380.2%	519.4%	1975.0%	139.9%
	3.39%	1.75%	2.71%	51.6%	154.6%	79.8%	
Сільське господарство	2,074,961	8,027,153	37,265,118	386.9%	464.2%	1795.9%	127.3%
	6.41%	4.81%	4.81%	75.0%	100.1%	75.1%	
у тому числі сільсько-господарське виробництво	1,984,401	7,771,838	36,067,753	391.6%	464.1%	1817.6%	128.8%
	6.61%	4.92%	4.88%	74.4%	99.2%	73.8%	
у тому числі обслуговування сільського господарства	90,398	251,286	1,182,346	278.0%	470.5%	1307.9%	92.7%
	3.87%	2.83%	3.39%	73.2%	119.6%	87.5%	
Транспорт і зв'язок	834,730	3,616,935	18,113,137	433.3%	500.8%	2169.9%	153.8%
	3.25%	1.47%	1.99%	45.3%	134.9%	61.0%	
Будівництво	953,368	4,203,637	20,977,420	440.9%	499.0%	2200.3%	155.9%
	6.11%	4.78%	6.27%	78.2%	131.4%	102.8%	
Торгівля та громадське харчування	369,694	1,537,722	4,811,768	415.9%	312.9%	1301.6%	92.2%
	1.56%	1.59%	1.73%	102.2%	108.8%	111.2%	

Таблиця 12. Зміни у галузевій структурі короткострокового кредитування

	01.01.1994 р.	01.01.1995 р.	01.01.1996 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.
Промисловість	48.0%	87.2%	63.9%	15.9%
Сільське господарство	8.7%	7.8%	5.3%	-3.4%
у тому числі сільсько-господарське виробництво	7.8%	7.5%	5.1%	-2.7%
у тому числі обслуговування сільського господарства	0.9%	0.3%	0.2%	-0.7%
Транспорт і зв'язок	1.8%	1.4%	4.0%	2.2%
Будівництво	3.3%	1.3%	1.6%	-1.7%
Торгівля та громадське харчування	13.8%	8.2%	9.3%	-4.5%

Розгляд цих даних показує, що значне зростання заборгованості щодо заробітної плати у реальному вимірі (137.7%) не є критичним. По-перше, приріст заборгованості на 37.7% відносно 1993 року (коли ця проблема не стояла так гостро), не є дуже суттєвим. По-друге (і це головне), заборгованість щодо заробітної плати не була значною. Так, за підсумками 1993 року вона становила відносно оборотних активів лише 3.52%, а за підсумками 1995 року навіть знизилася до 2.87%.

Ці співвідношення можуть бути інтерпретовані так: реалізувавши лише декілька відсотків оборотних активів, підприємства могли б повністю погаси-

ти заборгованість щодо заробітної плати перед найманими працівниками.

З огляду на постійну критику банків за їхню "неувагу" до проблем вітчизняних товаровиробників розглянемо динаміку короткострокового банківського кредитування, відображену у балансах підприємств та організацій. Згідно зі статистикою, за звітами підприємств та організацій короткострокові кредити банків упродовж 1994–1995 років знизилися (з урахуванням підвищення цін) до 56.4% — рівня кінця 1993 року, пам'ятного фінансовими перевагами підприємствам. Тобто зниження становило 43.6%, а падіння реального ВВП, нагадаємо, — 31.2%.

Дивує незначне зниження рівня короткострокового банківського кредитування промисловості: до 81.12% проти 1993 року, або на 18.88%. Адже згідно зі статистичними даними за 1994–1995 роки промисловість втратила 36.0% обсягів виробництва. Тобто зниження короткострокового кредитування промисловості відбувалося удвоє нижчими темпами, ніж зниження обсягів виробництва. Тому немає підстав стверджувати, що банки погано кредитують промисловість.

Скорочення короткострокового кредитування виглядало б цілком законним явищем, якби воно збіглося зі зниженням обсягів виробництва. Фактично це не так. Реальний ВВП зменшився на 32.1%, а короткострокове кредитування — на 11.8%.

Викликає подив нарощування короткострокового кредитування промисловості, яке з урахуванням інфляції споживчих цін становило 117.5% відносно рівня 1993 року. Тобто доволі поширена думка про скорочення короткострокового кредитування промисловості не має статистичного підтвердження. Це можна простежити (таблиця 12) і за змінами у галузевій структурі короткострокового кредитування (розглядаються лише основні галузі).

Питома вага короткострокових кредитів, наданих промисловості за 1994–1995 роки, зросла із 48.0% до 63.9%, або на 15.9% (попри широко пропаговане твердження про незадовільний стан кредитування промисловості). Короткострокове кредитування промисловості відносно зросло за рахунок зменшення позичок

Таблиця 13. Чиста заборгованість підприємств та організацій бюджету

	01.01.1994 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1996 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р. з урахуванням зростання споживчих цін
Народне господарство	-4,967,385	-52,211,390	-280,820,204	1051.1%	537.9%	5653.3%	400.6%
Основні галузі							
Промисловість	-1,894,329	-29,921,374	-140,886,984	1579.5%	470.9%	7437.3%	527.0%
Сільське господарство	-404,444	-6,954,152	-39,428,819	1719.4%	567.0%	9748.9%	690.8%
у тому числі сільсько-господарське виробництво	-339,906	-6,689,299	-37,847,094	1968.0%	565.8%	11134.6%	789.0%
у тому числі обслуговування сільського господарства	-64,764	-261,524	-1,538,954	403.8%	588.5%	2376.2%	168.4%
Транспорт і зв'язок	-475,375	-5,898,459	-60,740,721	1240.8%	1029.8%	12777.4%	905.4%
Будівництво	-768,957	-3,941,201	-22,780,924	512.5%	578.0%	2962.6%	209.9%
Торгівля та громадське харчування	-1,099,241	-2,893,136	-3,295,089	263.2%	113.9%	299.8%	21.2%

Таблиця 14. Галузева структура чистої заборгованості підприємств та організацій перед бюджетом

	01.01.1994 р.	01.01.1995 р.	01.01.1996 р.	Приріст 01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.
Промисловість	38.14%	57.31%	50.17%	12.03%
Сільське господарство	8.14%	13.32%	14.04%	5.90%
у тому числі сільсько-господарське виробництво	6.84%	12.81%	13.48%	6.63%
у тому числі обслуговування сільського господарства	1.30%	0.50%	0.55%	-0.76%
Транспорт і зв'язок	9.57%	11.30%	21.63%	12.06%
Будівництво	15.48%	7.55%	8.11%	-7.37%
Торгівля та громадське харчування	22.13%	5.54%	1.17%	-20.96%

торгівлі та громадському харчуванню (-4.50%) і сільському господарству (-3.40%).

ХТО І ЧОМУ "НЕ ДРУЖИТЬ" ІЗ БЮДЖЕТОМ

Аналіз взаємовідносин підприємств та організацій із бюджетом свідчить про їх значне загострення. Заборгованість бюджету по народному господарству у цілому зростає у 33 рази (3257.8%), або, з урахуванням підвищення споживчих цін, — у 2.3 рази (230.8%). Темпи зростання заборгованості підприємств та організацій

з урахуванням індексу споживчих цін досить значні — 230.8%, хоча відносно оборотних активів вона становить лише 5.32%. Останнє ще раз підтверджує, що заборгованість перед бюджетом (як і заборгованість щодо заробітної плати) — це наслідок неефективної роботи підприємств та організацій з оборотними активами. Лише торгівля та громадське харчування зменшили у реальному вимірі свою заборгованість перед бюджетом. Усі інші галузі примножили її доволі стрімкими темпами.

Аналіз галузевої структури заборгованості перед бюджетом за досліджуванний період свідчить, що:

- промисловість зберегла свою високу частку в загальній заборгованості;
- суттєво збільшилася питома вага транспорту і зв'язку (більш як удвоє);
- у 6.6 рази знизилася частка торгівлі та громадського харчування, що швидше відображає загальну "тінізацію" галузі, а не поліпшення її стосунків із бюджетом. Згадаймо: ця галузь — єдина, яка втратила фактичні чисті оборотні кошти у реальному вимірі, хоча готівкові обороти у тому ж реальному вимірі постійно зростають.

Часто поганий фінансовий стан підприємств пояснюють значною заборгованістю бюджету. Розглянемо, як ця проблема вимальовується у балансах підприємств та організацій.

Розгляд сальдо взаємовідносин підприємств та організацій із бюджетом (таблиця 13) засвідчує:

1. Заборгованість підприємств та організацій перед бюджетом зростає значно швидше, ніж "зустрічна" заборгованість бюджету. Народне господарство в цілому та практично всі основні галузі мають чисту заборгованість перед бюджетом, яка зростає досить швидкими темпами: номінально у 56.5 рази за 1994—1995 роки (5653.3%) та реально у 4 рази (400.6%).
2. Левова частка приросту чистої заборгованості перед бюджетом припадає на промисловість (141 із 281 трлн. крб., або 50.2%).
3. Найвищі темпи зростання чистої заборгованості у реальному вимірі — в транспорті та зв'язку (у 9 разів). Тільки торгівля та громадське харчування суттєво зменшили цей показник (21.2%

Таблиця 15. Динаміка грошових активів

	01.01.1994 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1996 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р. з урахуванням зростання споживчих цін
Народне господарство	13,315,056	100,086,691	161,147,960	751.7%	161.0%	1210.3%	85.8%
Основні галузі							
Промисловість	5,782,770	44,276,465	66,826,164	765.7%	150.9%	1155.6%	81.9%
Сільське господарство	941,640	4,560,042	3,615,880	484.3%	79.3%	384.0%	27.2%
у тому числі сільсько-господарське виробництво	856,899	4,201,480	3,254,107	490.3%	77.5%	379.8%	26.9%
у тому числі обслуговування сільського господарства	83,111	349,995	355,949	421.1%	101.7%	428.3%	30.3%
Транспорт і зв'язок	2,056,683	22,466,386	39,060,760	1092.4%	173.9%	1899.2%	134.6%
Будівництво	858,180	6,306,182	11,146,670	734.8%	176.8%	1298.9%	92.0%
Торгівля та громадське харчування	1,153,049	6,511,070	12,347,924	564.7%	189.6%	1070.9%	75.9%

порівняно з 1993 роком).

Зі сказаного випливає такий висновок: **поширювані запевнення, що заборгованість бюджету перед підприємствами та організаціями надзвичайно впливає на фінансовий стан останніх, не мають статистичного підтвердження.**

Зміни в галузевій структурі чистої заборгованості (таблиця 14) досить суттєві і показують значне зростання питомої ваги промисловості (+12%) і значне зменшення — торгівлі та громадського харчування (-21%) й будівництва (-7.4%).

Цілком логічною виглядає досить квола динаміка грошових коштів. Ця найбільш мобільна складова активів "розтягнута" по інших рядках балансів (таблиця 15).

Грошові кошти зростають уповільненими темпами і відносно фактичних чистих оборотних коштів, і відносно зростання споживчих цін. Якщо в цілому по народному господарству реальний темп зростання фактичних чистих оборотних коштів становив 142.3% (145.6% без інших оборотних активів), то грошові кошти у реальному вимірі на кінець 1995 року становили лише 85.8% рівня кінця 1993 року, тобто знизилися на 14.2%. Однак таке зниження навряд чи варто вважати за дуже суттєве. Справа в тому, що за 1994—1995 роки реальний валовий внутрішній продукт, як ми вже говорили, знижувався такими темпами: у 1994 році — на 13%, а в 1995 році ще на 11.8%. Тобто зниження обсягів гро-

шових коштів у підприємств та організацій у реальному вимірі відбулося в менших пропорціях, ніж зниження реального ВВП, і тому можна констатувати навіть дещо кращу "забезпеченість" суспільного виробництва наявними у підприємств та організацій грошовими коштами на кінець 1995 року порівняно з кінцем 1993 року.

ЯК ВПЛИВАЄ ЗАБОРГОВАНІСТЬ НА ВИРОБНИЧИЙ ПРОЦЕС

Завершимо аналіз проблеми неплатежів зіставленням обсягів реалізації з оборотними активами шляхом розрахунку середнього періоду обороту активів. На нашу думку, динаміка цього показника має принципове значення для оцінки впливу заборгованості на хід виробничого процесу. Розглянемо можливі варіанти перебігу подій.

1. Якщо неплатежі дійсно мають надзвичайно руйнівний вплив на виробництво і справа йде до його зупинки, то темпи зростання оборотних активів мають випереджати темпи зростання виручки від реалізації. Таке співвідношення, зрозуміло, призведе до зниження кількості оборотів активів (зменшення швидкості їх обігу).

2. Підвищення швидкості обороту активів відобразить абсолютно протилежне явище. Йдеться про те, що неплатежі принаймні не ведуть до повного ко-

лапсу виробництва. Щоправда, незначено велику частку виручки становить бартер. Але розвиток бартеру не може зупинити виробництво, він лише відображає натуралізацію товарно-грошового обігу та веде до демонетизації економіки.

Аналіз даних, наведених у таблиці 16, свідчить, що:

1. У цілому по народному господарству середній період обороту суттєво зріс — від 2.07 до 2.41 оборотів за рік (приріст 14%). Можна констатувати поліпшення використання цієї складової балансу, хоча, напевно, досягнута кількість оборотів обігових активів навряд чи є прийнятною. Однак саме це питання потребує додаткового вивчення.

2. З основних галузей швидкість обороту обігових активів зменшилася тільки у сільському господарстві — з 2.11 до 1.43 оборотів за рік. Якщо припустити, що приховування обсягів реалізації тут не має істотного впливу, то, дійсно, неплатежі сільському господарству можуть бути одним із потужних чинників зменшення обсягів виробництва в цій галузі.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

1. Аналіз динаміки заборгованості підприємств та організацій України, виконаний на основі вивчення стану балансів господарської діяльності за 1994—1995 роки в розрізі основних галузей народного господарства, підтвердив, що неплатежі

Таблиця 16. Валовий дохід та середня кількість оборотів активів за виручкою*

	1993 р. (у млн. крб.)	1994 р. (у млн. крб.)	1995 р. (у млн. крб.)	01.01.1995 р. порівняно з 01.01.1994 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1995 р.	01.01.1996 р. порівняно з 01.01.1994 р.
Народне господарство	305,576,450	2,226,077,338	10,102,077,096	728.5%	453.8%	3305.9%
Основні галузі						
Промисловість	181,583,957	1,326,762,899	6,444,772,549	730.7%	485.8%	3549.2%
Сільське господарство	37,259,957	212,632,427	683,191,319	570.7%	321.3%	1833.6%
у тому числі сільсько-господарське виробництво	0	198,748,612	648,798,692	#DIV/0!	326.4%	#DIV/0!
у тому числі обслуговування сільського господарства	0	13,701,794	33,842,200	#DIV/0!	247.0%	#DIV/0!
Транспорт і зв'язок	39,871,272	257,012,032	1,350,123,928	644.6%	525.3%	3386.2%
Будівництво	18,760,099	141,950,190	605,591,829	756.7%	426.6%	3228.1%
Торгівля та громадське харчування	11,594,049	71,727,136	293,313,200	618.7%	408.9%	2529.9%

* Непарний рядок — виручка від реалізації (валовий дохід) Ф. №2, Ряд. 010.

Парний рядок — середня кількість оборотів активів за виручкою (разів за рік).

не є наслідком нестачі оборотних коштів. Усі галузі (за винятком торгівлі та громадського харчування) забезпечили реальне нарощування фактичних оборотних коштів в умовах скорочення обсягів виробництва, і тому спроби поліпшення розрахунків шляхом поповнення оборотних коштів швидше за все не матимуть успіху без огляду на механізми здійснення даної акції. Це підтверджується і тим фактом, що у 1995 році відносно загальних обсягів виробництва підприємства дещо зменшили обсяги доданої вартості (виробленої продукції), яка відволікається у матеріальні оборотні кошти. Нагадаємо, що 1995 рік — це перший повний рік послідовних реформ.

2. Поповнення фактичних чистих оборотних коштів було реалізовано за рахунок скорочення кінцевого споживання домашніх господарств, а також валового нагромадження основного капіталу. Тобто керівники підприємств та організації усупереч своїм численним заявам однією рукою "рятували трудові колективи", а другою — погіршували їхнє матеріальне становище та позбавляли перелектив нормальної виробничої діяльності.

3. Надзвичайно швидке зростання збитків (у 87 разів) призвело до втрати досить значних джерел поповнення оборотних коштів. Лідирувала у накопиченні збитків промисловість (187 разів). Немає гарантії, що поповнення оборотних коштів (якби його вдалося здійснити) не буде поглинуте зростаючими збитками.

4. Аналіз динаміки деяких найбільш шкідливих видів заборгованостей вказує на те, що в суспільстві постійно пропагується неправильна (принаймні не підтверджена статистичними даними) оцінка стану справ.

■ Йдеться перш за все про заборгованість щодо заробітної плати. Її номінально великі обсяги є незначними відносно чистих оборотних коштів, якими реально володіють підприємства та організації.

■ Короткострокове банківське кредитування за 1994—1995 роки у реальному вимірі знижувалося темпами, які не набагато перевищували темпи падіння реального ВВП. Промисловість узагалі не втратила цих обсягів.

■ Загальні обсяги короткострокового кредитування, навпаки, зросли з урахуванням зниження обсягів виробництва. Промисловість істотно збільшила загальні обсяги короткострокового кредитування та забезпечила перерозподіл позичкового капіталу на свою користь за рахунок торгівлі, громадського харчування і сільського господарства.

■ Кредиторська заборгованість підприємств та організації бюджету в реаль-

ному вимірі зростала такими швидкими темпами (у 2,3 раза), що, зрештою, ми змушені констатувати досить тривале збільшення (в 4 рази) їхньої чистої заборгованості перед бюджетом. Твердження про те, що криза платежів починається з бюджету, є міфом. Обсяги заборгованості підприємств та організації бюджету незначні щодо оборотних активів.

■ Обсяг грошових коштів у реальному вимірі на кінець 1995 року знизився на 14,2%, тоді як за 1994—1995 роки реальний валовий внутрішній продукт зменшився на 32,1%. Тобто наприкінці 1995 року суспільне виробництво було навіть дещо краще забезпечене наявними у підприємств та організації грошми, ніж в останньому місяці 1993 року.

■ Неплатежі не мають руйнівного впливу на роботу народного господарства. На це вказує значне зростання швидкості оборотів обігових коштів протягом 1994—1995 років.

5. Усі наведені вище розрахунки зроблено на основі відкритих, широко відомих матеріалів, сформованих безпосередньо керівниками підприємств та організації. Тому дуже дивує той факт, що вони не покладені в основу фінансових відносин центральних органів влади з галузями та підприємствами. Здається, керівники економічних міністерств та відомств просто побоюються прямої і принципової розмови безпосередньо зі "збитковиробниками". Напомість вони приділяють досить багато уваги безкінечному удосконаленню схем розрахунків, взаємозаліків, наданню фінансової підтримки.

6. Власне кажучи, дане дослідження на концептуальному рівні підтвердило висновок щодо визначального впливу поведінки суб'єктів господарювання на розвиток неплатежів в Україні.

У процесі дослідження були сформульовані викладені нижче пропозиції:

I. Концепція приборкання кризи взаєморозрахунків має ґрунтуватися на такій формулі відносин держави та суб'єктів господарювання: **"Мінімум втручання держави у господарську діяльність підприємств при максимальній відповідальності підприємств перед державою та іншими кредиторами"**.

Такий підхід передбачає найширшу лібералізацію господарської діяльності з неухильним виконанням взаємних фінансових зобов'язань. Борги повинні повертатися за будь-яких умов (за винятком тільки форс-мажорних обставин). Недарма міністр економіки Росії Є. Ясін нещодавно охарактеризував боргові п'язниці як великий винахід людства.

II. Конкретні пропозиції щодо врегулювання відносин із бюджетом (по вертикалі) полягають у необхідності:

1. Проінвентаризувати за станом на 01.01.1997 року та оформити взаємними довгостроковими борговими зобов'язаннями заборгованість підприємств та організації бюджету і зустрічно заборгованість бюджету підприємствам та організаціям. За економічним змістом це будуть довгострокові кредити. Строк погашення цих боргових зобов'язань має встановлюватися на договірних умовах у межах 5—10 років (більш етичні строки погашення навряд чи є реальними). Відсотки за користування мають бути встановлені, виходячи з прогнозованих рівнів інфляції.

2. Внести необхідні зміни до чинного законодавства та організувати торгівлю цими довгостроковими зобов'язаннями з привабливими дисконтами. Ініціювати даний процес має Мінфін шляхом продажу боргів підприємств та організації бюджету.

3. Запровадити з 1998 року карну відповідальність за невиконання зобов'язань перед бюджетом, передбачивши широкий діапазон покарань (накладення арешту на власність керівників, домашній арешт, ув'язнення терміном від кількох місяців до кількох років і так далі).

4. Максимально розширити права суб'єктів господарської діяльності щодо розпорядження грошовими коштами, які надходять на їхні розрахункові рахунки (за винятком цільових державних коштів). Законодавчо встановлені права безспірного стягнення повинні мати тільки рішення (вироки, постанови) судових органів влади. Навіть податкова адміністрація мусить стягувати з платників податків передбачені законодавством кошти через суд. Якомога швидше скасувати позабалансовий банківський рахунок №9929 (картотеку №2).

5. Надати дозвіл суб'єктам господарської діяльності на відкриття необмеженої кількості розрахункових рахунків.

III. Урегулювання взаєморозрахунків між суб'єктами господарювання (по горизонталі) повинно сприяти:

а) розширенню прав суб'єктів господарської діяльності щодо розпорядження грошовими коштами;

б) зняттю законодавчих обмежень на трансформацію боргових зобов'язань у майнові з одночасною законодавчою лібералізацією торгівлі боргами підприємств;

в) законодавчому встановленню строків оформлення взаємної заборгованості за станом на 01.01.1997 року з випуском векселів. Не оформлена векселями заборгованість має бути в примусовому порядку віднесена на збитки підприємств.

НОТАТКИ НА ПОЛЯХ

Етапи створення банківської системи України

I етап (1988—1990 рр.)

На цьому етапі українські банки реєструвалися у Москві за таким принципом:

1. Міністерські або галузеві банки (понад 15 банків):
Мінмонтаж УРСР — Монтажспецбанк; Держпостач УРСР — Укрпостачбанк (правонаступник — банк "АЖІО"); Мінбудмат — Будмбанк; Мінбуд — Укрбудбанк (правонаступник — банк "Відродження"); Мінлегпром — Легбанк; Мінліггосп — Лісбанк; Міншляхбуд — Шляхбанк (правонаступник — Трансбанк) та інші.

2. За змішаною ознакою — різні державні та кооперативні установи (понад 20 банків):

Укрінбанк; Градобанк; Перкомбанк; Народний банк; Українська фінансова група; Приватбанк та інші.

3. Філіали московських банків з "московським капіталом":

Інкомбанк; Східінвестбанк та інші.

4. Продовжують працювати з державним статусом такі банки:

Промінвестбанк; "Україна"; Укрсоцбанк; Ошадбанк; Укресімбанк.

II етап (1991—1992 рр.)

Починаючи з 2 жовтня 1991 року відбувається переєстрація банків в Українській книзі реєстрації банків.

Зміни:

1. У комерційних банках відбуваються зміни у складі засновників (згідно з Постановою Кабінету Міністрів України "Про передачу міністерських пакетів акцій на управління до Мінфіну" з числа засновників виходять міністерства).

2. Державні банки (Промінвестбанк, "Україна", Укрсоцбанк) акціонуються персоналом банків, а також окремими клієнтами цих банків.

III етап (1992—1993 рр.)

Створюються банки "нової хвилі" із залученням значного приватного капіталу (подальший розвиток СП, МП, АТ) і копіїв новостворюваних державних бюджетних та позабюджетних фондів, відбувається диверсифікація пасивів у діючих банках.

До них належать:

"Аваль"; "Інко" (набуває статусу юридично самостійного,



Станіслав Аржевітін,
голова Правління
банку "АЖІО".

Народився у 1961 році на Закарпатті. Закінчив фінансово-економічний факультет Київського інституту народного господарства. Службу в армії проходив у повітряно-десантних військах. У банківській сфері працює понад 12 років, із 1990 року — голова Правління банку "АЖІО". Голова ради Асоціації українських банків.

незалежного від Москви банку); "Відродження", Трансбанк.

Під час гіперінфляції — масове утворення дрібних "кишенькових" банків. Протягом року реєструється понад 100 таких установ, в основному з приватним капіталом. (Створення одного такого банку ототожнювалося з вартістю трикімнатної квартири).

IV етап (1994—1996 рр.)

Для цього етапу характерне призупинення інфляційних процесів, встановлення Національним банком регулюючих правил щодо діяльності КБ. Одна з ознак цього етапу — низький рівень банківського менеджменту (примітивний підхід до видачі кредитів та створення філіалів). Усе це призвело до банківської кризи та банкрутства окремих банків:

■ 1994 р. — 12 банків;

■ 1995 р. — 20 банків (у тому числі найбільші комерційні банки "Інко", "Відродження", Економбанк, Лісбанк);

■ 1996 р. — 45 банків (пряме банкрутство), 60 банків (приховане банкрутство).

V етап (1994—1996 рр.)

В Україні реєструються представництва іноземних банків та банки за участю іноземного капіталу (всього 14); змінюються акціонери, відбувається продаж і перепродаж КБ та їхніх філій (майже 70); а також реєстрація нових КБ (всього 5).

ЧИННИКИ, ЯКІ СПРИЧИНИЛИ ПОЧАТОК РУЙНУВАННЯ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ

I. Економічні фактори:

■ інфляція, спад виробництва і як наслідок — спад "клієнтської" бази, повільний розвиток приватного сектора — приватного клієнта;

■ податковий прес (82% від доходу).

II. Законодавчі та нормативні фактори:

■ неврегульованість багатьох напрямів роботи;

■ відсутність чітких правил роботи, їх часта зміна;

■ можливість зловживань, перегрупувань, маніпуляцій, що призводять до штучних балансів (ліквідності), їх непрозорості (захарашення банківських "вішалок" — дебіторів та кредиторів).

III. Внутрібанківські фактори (індивідуальні):

■ невиправдані кредитні та інвестиційні ризики;

Таблиця 1. Реальна та в доларовому еквіваленті заробітна плата*

Роки	Реальна з/п	З/п у дол. еквіваленті
1992	83.6	13
1993	36.8	24
1994	33.5	24.7
1995	36.9	49.6
1996	34.6	72.6

* Реальну зарплату (номінальну зарплату) скориговано відповідно до індексу споживчих цін, зарплату в доларовому еквіваленті — відповідно до співвідношення середньої зарплати і готівкового обмінного курсу.

- відсутність збалансованої політики управління філіалами;
- не вміння управляти (вживати заходи) реальною ліквідністю банку;
- недооцінка фактора створення незалежного банку (акціонери “бабочки”, “тіньові” контакти тощо) і перетворення його в кишеньковий банк;
- шкідливе стрімке зростання банку, руйнівне прагнення до “універсалізації” банку, відсутність побудови інфраструктури за умов швидкого розвитку;
- примітивна кадрова політика: 85% — без досвіду банківської роботи, 90% керівників зі старої номенклатури;
- збереження монопольного становища державних та піддержавних банків;
- “запаморочення” від “шалених” грошей, отриманих у період гіперінфляції, і як результат — великі витрати на рекламу, спонсорство, утримування невиробничих програм, а звідси ярлик “жирних котів”;
- орієнтація на обслуговування російського капіталу.

ІНСТРУМЕНТАРІЙ, ЗА ДОПОМОГОЮ ЯКОГО НБУ ВПЛИВАЄ НА БАНКІВСЬКУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ (В СИТУАЦІЇ, КОЛИ ВОНА ПОЧАЛА РУЙНУВАТИСЯ)

1. Статутні вимоги.
2. Політика мінімальних резервів.
3. Ставка рефінансування НБУ.
4. Платоспроможність банку.
5. Ліквідність банку.
6. Максимальний розмір видачі кредитів одному позичальнику.
7. Резерви на можливі втрати за позиками.
8. Страхові фонди за вкладками населення.
9. Ліцензування за видами операцій (37 пунктів), відкриття пунктів ліцензії.
10. Кадрові вимоги щодо керівництва банку.
11. Вимоги щодо касових сховищ та скарбниць.
12. Кредитні стелі.
13. Інвестиційні обмеження.
14. Ревізії та інспекції.

Таблиця 2. Заощадження громадян порівняно з придбанням товарів та одержанням послуг (у %)

Роки	Товари та послуги	Заощадження
1992	63.2	26.5
1993	67.5	21.6
1994	72	16.4
1995	72.4	17.6
1996	70.3	18.6

15. Санаційні програми, тимчасові дирекції, реорганізації (злиття, закриття банків, особливі режими роботи).
16. Штрафні санкції.

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ФАКТОРИ, ЩО ЗМЕНШУЮТЬ ПОПИТ НА ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ З БОКУ СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

- Простежується тенденція до зниження валового національного продукту в 1996 році порівняно з попереднім на 9%.
- Доларизація економіки на кінець 1996 року становить 38%. Найвищий рівень — 56% у січні 1994 р., у лютому 1995 р. — 45%.
- Драматично низька купівельна спроможність фізичних осіб: реальна заробітна плата у 1993 році порівняно з 1992-м зменшилася з 83.6% до 36.8%. (Таблиця 1).
- У жовтні 1996 р. заробітна плата в Україні становила 62.7%, а пенсії — 33.5% від загального доходу. Заощадження громадян становлять офіційно 19% грошового доходу, в основному в доларах. З 1994 р. намітилася тенденція до зменшення заощаджень порівняно з придбанням товарів та послуг. (Таблиця 2).
- Основною формою взаєморозрахунків між підприємствами став бартер, бо інші форми лише збільшують взаємну заборгованість. У 1996 році банківські кредити становили в середньому 6% кредитів між підприємствами. (Таблиця 3).

РЕАКЦІЯ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

- З початку 1996 р. обсяг кредитів КБ в економіку зріс лише на 6% у номінальному значенні. Але якщо врахувати 32% зниження інфляції, кредити комерційних банків в економіку реально зменшилися.
- Банки послідовно відволікають потенційні інвестиційні ресурси з економічного сектора і обмежують їх обертання виключно у фінансовій сфері (високий рівень інфляції, неплатоспроможність підприємств, неповернення процентів, високі вимоги НБУ до рівня ліквідності).
- Частка банківських кредитів приватним фірмам становить на кінець 1996 р. 40.1% усієї суми кредитів у економіці. На сьогодні КБ віддають перевагу фінансуванню державних

Таблиця 3. Заборгованість між підприємствами (в млн. грн.)

Роки	Взаємна заборгованість серед підприємств, відображена в їхніх балансах	Заборгованість підприємств, зареєстрована банками		Належить до сплати	Співвідношення кредитів (наданих КБ) і заборгованості, яку треба погасити
		Прострочена заборгованість підприємств	Заборгованість банку		
1992	19.21	3.93		126 000	125.3
1993	1277	85.92	39.87	87 000	30.6
1994	6835	1545	440	84 000	17.6
1995	30543	10955	805	145	9.9
1996	55583	28320	1002	227 000	5.5

Таблиця 4. Баланси КБ (в млн. грн.)

Роки	Кредити КБ в економіку	Кредити КБ власним підприємствам, кооперативам, домашнім господарствам	Кредити в іноземній валюті та чисті міжнародні активи	Депозити в національній валюті	Депозити в іноземній валюті
1992	24.06	21	4.64	18.22	2.17
1993	390	23.5	102	255	99.57
1994	1201	42	1332	1401	1021
1995	3.028	36.2	1749	2646	1577
1996	3059	40.1	2386	2752	1445

Примітка. До таблиць не включено депозити державних організацій.

організацій перед покриттям фінансових потреб суб'єктів господарської діяльності.

■ Через високий рівень кредитних ставок немає додаткового попиту на кредити.

< 30 днів	30–66 днів	60–90 днів	> 90 днів
75%	80%	80%	90%

■ Депозити КБ сформовані в основному в національній валюті і є депозитами підприємств, а вклади населення зменшуються, що є демонстрацією недовіри населення до банківської системи та держави.

■ Стабілізація рівня інфляції прискорила процес банкрутства КБ та їхню доходність.

На заваді ефективної банківської діяльності:

— контроль процентних ставок через ставку рефінансування НБУ;

— кредитні стелі;

— доступ державних підприємств до безкоштовних кредитів;

— привілейований режим роботи для окремих комерційних банків (державних та постдержавних).

КЛЮЧОВІ ПИТАННЯ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ НА 1997 РІК

1. Перехід до щоденного контролю ліквідності КБ з боку

НБУ та новий порядок регулювання діяльності (Інструкція №10).

2. Реформування бухгалтерського обліку відповідно до міжнародних стандартів (МСБО).

3. Відхід від прямої емісії уряду (цінні папери, первинна емісія через КБ в економіку, валютні зобов'язання уряду).

4. Рейтинг банків (публікації в пресі, "Віснику НБУ"):

— банки, що порушують вимоги, але не загрожують інтересам клієнтів;

— банки, що порушують вимоги і загрожують інтересам клієнтів;

— банки-банкрути.

5. Формування банку даних "сумнівних" позичальників.

6. Адаптація банків до стабілізаційного рівня інфляції (<3% за місяць). Реструктуризація балансів (як активів, так і пасивів). Зміна так званого інструментарію "ретро".

7. Реформування банківського оподаткування.

8. Завершення формування страхових, резервних та статутних фондів.

9. Санатія та "русифікація" банків. Роль іноземних банків.

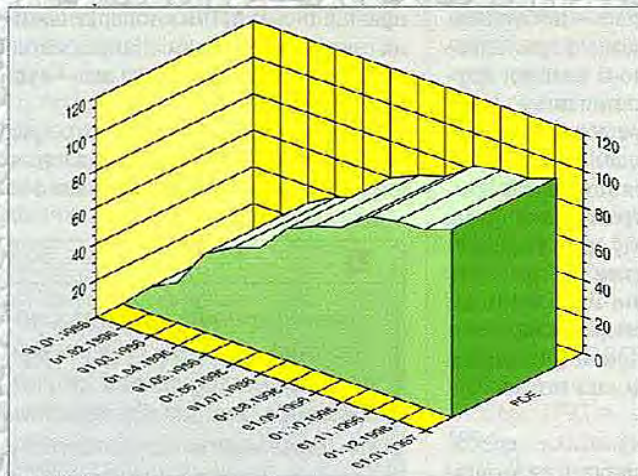
10. Реорганізація фінансового сектора за допомогою Світового банку.

11. Довіра населення до КБ (мобілізація грошових заощаджень громадян із метою інвестування в економіку України).

12. Встановлення цивілізованих взаємовідносин з інсайдерами.

□

Прибутковість капіталу системи комерційних банків України у 1996 році



$$ROE = 100 \times \frac{\text{баланс 980 рахунка}}{\text{фактично сплачений статутний фонд}}$$



Олександр Шульга,

старший науковий співробітник Інституту економіки Національної академії наук України. Кандидат економічних наук.

1941 року народження. Закінчив у 1970 році Київський державний університет імені Т.Шевченка, за фахом — економіст. Науковою роботою займається із 1972 року. Автор понад 40 праць з економічних проблем.

ДУМКА ВЧЕНОГО

Дволикий ділер: союзник і противник

Позалу перші роки побудови нових економічних відносин в Україні. На жаль, принесли вони нам більше прикрошів, аніж здобутків: поляризацію суспільства, безробіття, падіння обсягів виробництва... і бурхливий розвиток торгового підприємництва.

Утім, із самого початку "архітектори перебудови" пішли правильним шляхом. Гасло свободи підприємництва було сприйняте частиною економічно активного населення (за статистикою — це 5—7% нації) як сигнал до започаткування "своєї" справи. Вперше за кілька десятиліть ці люди одержали реальну можливість самостійно господарювати. Закони про кооперативну діяльність і підприємство створили правове поле для такої економічної активності.

Статистика 1989—1990 років свідчить про стрімке зростання кількості малих підприємств (МП), заснованих на приватній і колективній формах власності. На початку 1991 року в Україні працювало вже 10726 підприємств такого ти-

пу, причому 88,8% із них були новоствореними і лише 11,2% — реорганізованими. Їхня економічна діяльність мала таку структуру:

- 18,3% підприємств виробляли товари народного вжитку;
- 17,9% — виконували будівельні й ремонтно-будівельні роботи;
- 10% — займалися впроваджувальною діяльністю;
- 5,7% — виробляли будівельні матеріали;
- 4,4% — переробляли сільськогосподарську продукцію;

решта підприємств займалася посередницькою діяльністю.

Сьогодні нам зрозуміло — це був перший крок до плюралізму форм власності. Його можна було б назвати другою спробою впровадження непу. Люди вірили у перспективу реформ, сподівалися на краще, і "процес пішов". Однак недовго все розвивалося так, як бажалося. Командно-адміністративна система на таку нечувану свободу зреагувала негайно: ввела у дію податковий "прес" (як відомо, податки — економічна основа її власного існування) і розвіяла надії нового власника, перетворивши на міраж вільне підприємництво, що почало було зароджуватися.

Тим часом світова практика переконує: нормальне функціонування змішаної економіки можливе, якщо на кожних

100 жителів припадає одне мале підприємство. Тобто в Україні їх мало б бути близько півмільйона. Фактично, за станом на січень 1997 року в нашій країні налічувалося близько 85 тисяч МП і 3200 кооперативів. Виходить, за шість років державної незалежності кількість підприємств такого типу зростає лише у 8 разів. На малих підприємствах української промисловості зайнято 5% від усіх працюючих (для порівняння зауважимо, що у країнах Заходу — 50%, Європи — 20%, Росії — 13%).

Розвиток та успішна діяльність малих підприємств найбільшою мірою залежать від системи оподаткування. Нині в Україні ця система вміщує 21 вид загальнодержавних і 15 видів місцевих податків та обов'язкових платежів! Це — без так званих "кримінальних поборів". Навіть якщо кожен податок дорівнює одному відсоткові, то виїде щонайменше 36%, а на практиці законні податки сягають 90% прибутку. Зрозуміло, що за таких умов МП і кооперативи існувати не можуть.

Проводячи жорстку податкову політику відносно нових форм господарювання, держава отримала зворотний ефект: фінансову основу нового власника підірвано, а разом із нею — надії на ефективну приватизацію і вільного товаровиробника. Так в історії України повторно було згорнуто нову економічну політику.

На гніт податків у виробництві економічно активна частина людей відповіла переливанням свого уцілілого капіталу в сферу торгівлі. Тут і час обороту коротший, і можливість приховування доходів значно більша. Пригадаймо хоча б, як довго наші торговці працювали без касових апаратів, не фіксуючи одержувані доходи (перелік інших способів їхнього приховування може бути дуже великим).

Тим часом держава із наполегливістю, вартою кращого застосування, продовжувала посилювати податковий тиск: розправившись із МП й кооперативами, вона взялася за державні підприємства, багато з яких закінчили тим же — зупинили роботу.

І це при тому, що розвиток дрібного виробництва, а отже й становлення змішаної економіки, насадив нашій країні

Початок перебудови можна вважати другою спробою впровадження непу. Однак ця спроба знову не вдалася. Чому?

Застосувавши жорстку податкову політику, держава одержала зворотний ефект: капітал, що міг би ефективно працювати на економіку країни, "пішов у тінь"

унікальну можливість еволюційним шляхом перейти до форм швидкісної економіки розвинутих країн. Вся історія економічного розвитку доводить: стопроцентне панування державної, так само, як і стопроцентне панування приватної власності у країні не дає змоги будувати виробничі відносини, які б розв'язали ключову проблему — усе заради людини, все на благо людини.

Математично обчислені моделі оптимального співвідношення цих двох видів власності уже існують. Економісти називають їх "шведською", "японською", ще якоюсь, але, на жаль, не "українською". Можливість її появи була (1990—1992 роки), але реалізувати її не вдалося — занадто ще сильними у той час були прокомуністичні настрої у суспільстві. Тепер маємо те, що маємо: величезний апарат управління (точніше було б сказати — некеруваного управління), який поглинає лівову частку доходної частини бюджету, та зруйноване виробництво.

Усе це разом є помилкою, що повернула нас в епоху застою.

Розглянемо реально триваючі процеси.

Нині не вітчизняне виробництво забезпечило насичення споживчого ринку товарами, а торгівля. Це зробив торговий капітал. Достаток товарів у мага-

Поява ефективної "української моделі економіки" була реальною у 1990—1992 роках. Чому цю можливість втрачено?

зинах (до речі, різних форм власності), на ринках і в комерційних структурах усунув товарний дефіцит. Те, що за 70 років не могла зробити система соціалістичного виробництва, торговому капіталу вдалося зробити за якихось 2—3 роки. Ось це і є найкраща ілюстрація до марксистської тези про те, що люди керують інтереси.

Зауважимо, що торговий капітал має одну особливість — в першу чергу він робить багатим свого власника, а потім — суспільство в цілому. Виробничий же капітал виконує ці функції паралельно — власник і суспільство збагачуються одночасно.

Мені можуть заперечити: мовляв, нинішній достаток на ринках і в магазинах є не заслугою торгового капіталу, а наслідком низької купівельної спроможності населення, спричиненої багатомісячними затримками виплати зарплати. Головною причиною виникнення такого становища на ринку є недостатність грошової маси. Звинувачувати

Учорашній кооператор перетворився сьогодні на ділера, який причетний до катастрофічного поглинання готівки торговими структурами

в цьому Національний банк України, на нашу думку, безпідставно. Навпаки, саме завдяки його монетарній політиці вдалося знизити інфляцію у 1996 році до 39% (найнижчий рівень за всі роки "перестройки"). І це — найвагоміший аргумент на користь обраного курсу.

Разом із тим на тлі різкого скорочення (приблизно на 50—55%) матеріального виробництва спостерігається, причому досить бурхливий, розвиток торговельно-капітального. Лише у Києві 29% усієї торговельної площі зайнято приватними магазинами, що торгують товарами продовольчої групи; 23% — непродовольчими (одяг); у 18% магазинів продають парфуми, косметику, іграшки, тканини, посуд, сувеніри, книги, антикваріат. Магазины побутової техніки (у тому числі аудіо- і відеотехніки) займають 16%; 8% — ті, що торгують взуттям, виробленим практично у всіх країнах світу; 6% — магазини, у яких продаються фототовари, меблі, автомобілі, зброя, музичні інструменти.

У цих магазинах, фірмах, МП реалізується товар не вітчизняного, а імпортованого виробництва, що закуповується за валютні кошти, тобто ця торгівля функціонує як тіньовий сектор економіки. Сьогодні колишній (1990—1992 років) підприємець фактично перетворився на ділера, який торгує вроздріб продукцією, закупленою оптом. Здебільшого ділер є агентом великої промислової корпорації і входить у її ділерську мережу. Торгівля стала тією нішею, де капітал зберігає велику швидкість оборотності, де низьке оподаткування, безконтрольність, а це означає — і легкий перехід до тіньового сектора. До того ж треба враховувати, що у нас торговий капітал — це, як правило, готівка.

Нині українська економіка зіткнулася з новим феноменом — непроплатою, пов'язаною із браком готівки. Справді, коефіцієнт монетаризму, що показує динаміку змін між грошовою масою (M2) в обігу і розміром валового внутрішнього продукту (ВВП) ("коефіцієнт Маршалла"), має тенденцію до зниження: 1991 р. — 0.66; 1992 р. — 0.50; 1993 р. — 0.32; 1994 р. — 0.26; 1995 р. — 0.13; 1996 р. — 0.12. Для порівняння скажемо, що цей показник у розвинутих країнах стано-

вить: Японія — 1.16; Англія — 0.89; Франція — 0.69; Німеччина — 0.36. У Росії, де також панує платіжна криза, "коефіцієнт Маршалла" близький до українського — 0.11.

Наведені дані свідчать, що в Україні сталося істотне зниження кількості грошей в обігу, який обслуговує ВВП. При цьому слід мати на увазі, що це дані офіційної статистики, в яких не враховано тіньової економіки. Тож можна припускати, що грошова маса в обігу фактично нижча ще на чверть, а то і наполовину.

В умовах стабільної економіки зниження "коефіцієнта Маршалла" можливе, якщо люди масово використовують гроші як скарб. Наша гривня через тривалу інфляцію цієї функції загалом не виконує. Окрім того, статистика свідчить, що заощадження людей мають чітко визначену тенденцію до зменшення. А відтак проблема браку готівки залишається відкритою.

На нашу думку, пояснення "витікання" готівки можна знайти, проаналізувавши ділерську систему роботи. Логіка її розвитку така.

Економічно активна маса людей (нещодавні кооператори і підприємці) під тиском жорсткої податкової політики змушені були перевести свій капітал у сферу, де він міг давати прибуток. Такою сферою стала торгівля. Але оскільки вона працювала на базі державної форми власності, нові сили, що прийшли в торгівлю, підштовхнули процес малої приватизації. Усі перші поверхи будинків, підвали і напівпідвали центральних районів міст були приватизовані.

Варто зауважити, що великі підприємства радянської торгівлі і громадського харчування також казково змінилися, перетворившись із "попелюшок" на "принцес". Причому не ли-

Нинішній достаток на ринках і в магазинах: заслуга торгового капіталу чи наслідок купівельної неспроможності населення?

ше зовнішнім виглядом, а й внутрішньо: збагатився і став різноманітнішим асортимент, якість обслуговування... Сталося те, чого ніяк не могла добитися радянська торгівля.

Зміни вражаючі. Однак... вони потягнули за собою і нові проблеми. Справа у тому, що радянська торгівля в умовах дефіциту всього і вся була простим посередником між виробником і спожи-

вачем, вона животіла за рахунок різниці між оптовою і роздрібною ціною. Сучасний підприємств-торговець керується іншими принципами. Він, можливо, не усвідомлюючи того, став дilerом. Але ця особливість спричиняє і певні наслідки — змінюється схема реалізації товару. Розглянемо її на конкретному прикладі.

Підприємство виготовило продукцію вартістю 100 гривень. Посередник реалізує її споживачеві за 102 гривні (2% вартості — його прибуток від реалізації). Таким чином, для просування продукції від виробника до споживача виникла потреба мати в обігу 102 гривні (100+2).

Якщо подібну операцію здійснює дiler, вона матиме інший вигляд. Дiler оптом купує вироблену продукцію, віддавши за неї 100 гривень (через попередню оплату). Потім реалізує споживачеві, припустимо, на тих же умовах (2% прибутку). Споживач, перш ніж одержати товар, повинен заплатити 102 гривні. Як бачимо, для просування від виробника до споживача такої ж продукції вартістю 100 гривень у даному випадку вже необхідно 202 обігових гривні (100+102), тобто потрібна подвійна грошова маса.

Розвинуті країни уникають цього небезпечного явища завдяки безготівковим

розрахункам із застосуванням чеків, векселів, кредитних карток тощо. Нерозвиненість безготівкових розрахунків у нашій країні учасники намагаються компенсувати, оперуючи певними сумами готівки. Тому відбувається їх щорічний відплив (а це практично половина грошей готівкою) у сферу обслуговування торговельних операцій. Унаслідок цього гроші набувають величезної швидкості обороту (особливо у зв'язку із купівлею іноземної валюти для імпорту товарів), не виконують функції засобу обігу, все більше переходять від товаровиробника у сферу засобів платежу. І якщо врахувати, що у структурі нашого товарообороту зростає питома вага товарів імпортного походження, то наші гроші фактично починають виконувати функцію "світових".

З одного боку, жорстка монетарна політика НБУ (яку ми, наукові працівники Інституту економіки НАН України, в принципі підтримуємо) дає змогу приборкати інфляцію, а з іншого — торговий капітал активізує імпортні операції і потребує все більшої і більшої кількості грошової маси для закупівлі валюти.

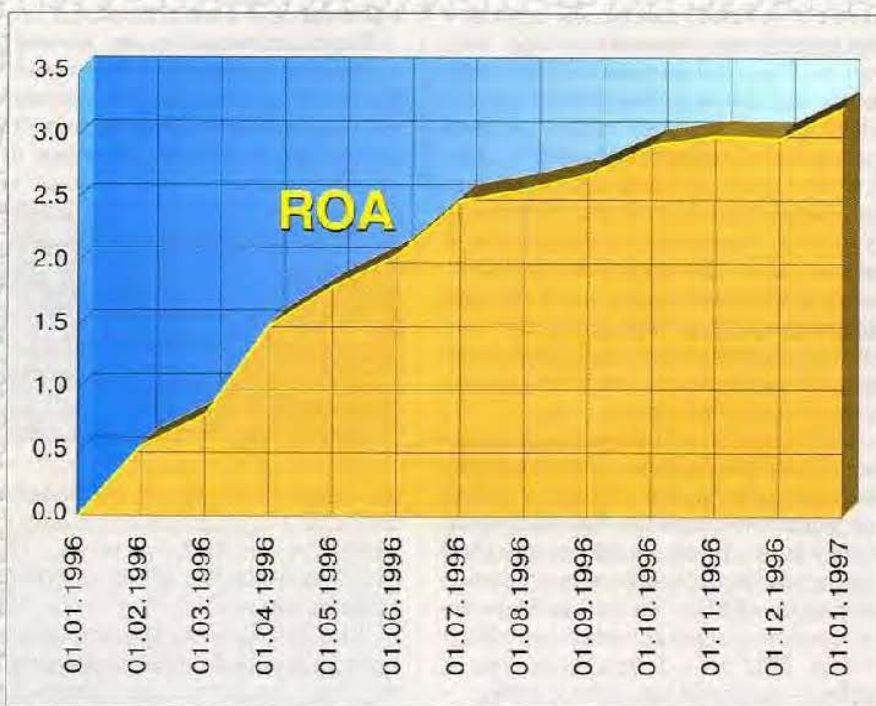
Дiler робить це несвідомо. У цьому вина не так його, як недостатньо розвинутої нашої фінансової системи. Нама-

гаючись організувати торгівлю імпортом за західними зразками, ми не враховуємо, що її процвітання можливе лише за чіткої організації кредитних відносин. Досягти цього тільки завдяки готівковим грошовим ресурсам неможливо. Потрібно розвивати цілу низку механізмів безготівкових розрахунків, використовуючи векселі, чеки, розрахунки із застосування кредитних карток. Лише за умови вдалого впровадження механізму безготівкових платежів усередині і за межами країни можна вирішити питання розрахунків, а разом із ним і проблему нестачі грошової маси.

Тепер уже стало зрозумілим, що зруйнувавши "до основ" планову систему і не запропонувавши нічого навізаїн, ми одержали економічний і фінансовий хаос. Вихід зі становища, яке склалося, бачиться такий: якнайшвидше відновити систему державного регулювання макроекономічних показників.

До речі, Національний банк України уже розпочав макрорегулювання, застосувавши нинішню монетарну політику. Чи буде він у пропесі її реалізації послідовним до кінця — покаже час. Принаймні, на наше тверде переконання, курс обрано правильний. □

Прибутковість активів системи комерційних банків України у 1996 році



$$ROA = 100 \times \frac{\text{баланс 980 рахунка}}{\text{валюта балансу}}$$

Нині у комісіях Верховної Ради триває обговорення законопроекту "Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними". Ця ж проблема була і в центрі уваги засідання круглого столу, яке відбулося нещодавно в Києві, і в якому взяли участь представники Національного банку України, Інституту Банку, Української міжбанківської валютної біржі тощо.

Пропонуємо увазі читачів теоретичний багатоплановий матеріал щодо організаційних аспектів розвитку ринку золота. В наступних номерах журналу редакція планує повернутися до цієї теми, подавши різні точки зору на шляхи реформування системи обігу дорогоцінних металів в Україні.

АНАЛІЗ ФАХІВЦЯ

Організаційні аспекти розвитку ринку дорогоцінних металів



Олександр Шаров,
доктор економічних наук,
вчений секретар Інституту Банку (Київ).



Незважаючи на те, що офіційно демопетизацію золота констатовано лише у січні 1976 (на спеціальній сесії МВФ, яка відбулася у Кінгстоні (Ямайка), внесли відповідні зміни до Статуту цієї міжнародної організації), фактично жовтий метал перетворився із грошового у звичайний товар раніше, принаймні з березня 1968 року, коли ліквідували "Золотий пул". Цей пул було створено у 1961 році з метою підтримки ринкової ціни золота на офіційному рівні (у перших угодах щодо створення МВФ ціна становила 35 доларів за 1 тройську унцію (31.1034807 г)). До пулу ввійшли центральні банки США, Великобританії, Бельгії, Франції, Італії, Голландії, Швейцарії та ФРН. Банк Англії як агент пулу здійснював інтервенції на ринку у тих випадках, коли ціна відхилялася від встановленого рівня. Пул мав у своєму розпорядженні близько 24 тисяч тонн металу і, звавшись б, міг гарантувати офіційну ціну довічно. Але це виявилось не так. Після того, як у період з 8 по 15 березня пул був змушений продати майже 1000 тонн металу для підтримки його нереальної ціни, британський міністр фінансів Р.Дженкінс тимчасово припинив операції на Лондонському ринку золота. А коли через два тижні ринок відновив свою роботу, єдиної ціни вже не було: почав діяти так званий двох'ярусний ринок золота, на першому ярусі якого знаходилися центральні банки з офіційною ціною золота (пізніше в результаті девальвації долара її підняли: у 1972 році до 38, а у

1973 — до 42.22 дол. за тройську унцію), а на другому — комерційні банки та інші фінансові установи з ринковою ціною на нього, яка, скажімо, у вересні 1973 року сягала вже 103 долари. Таким чином, де-факто золото було поставлено в один ряд із іншими простими товарами (хоч це і не заважало тому, щоб золото залишалося згідно зі своїми особливими якостями "першим серед рівних")¹. Це дало значний поштовх розвитку ринкового механізму розподілу золота, який, у принципі, використовувався і раніше, але відтепер почав розвиватися бурхливими темпами.

У сучасних умовах є такі типи ринків золота:

— *вільні ринки*, операції на яких не контролюються державними органами або правилами регулювання на яких надто ліберальні. Серед таких ринків вирізняють *міжнародні*, де дозволяється вільно здійснювати операції як резидентам, так і нерезидентам (Лондон, Цюріх, Нью-Йорк, Гонконг, Сінгапур тощо), та *місцеві*, на яких права нерезидентів можуть бути обмежені аж до фактичної заборони здійснення операцій (Париж, Мілан, Тель-Авів тощо);

— *контрольовані місцеві ринки* з досить суворими правилами державного регулювання (Афіни, Каїр);

— *"чорні" ринки*, де, незважаючи на заборону офіційних органів, здійснюються

традиційні операції купівлі-продажу жовтого металу (Бомбей, Тайбей).

Спробуємо детальніше розглянути основні організаційні форми діяльності ринку золота на прикладі найголовніших серед них.

ЛОНДОНСЬКИЙ ФІКСИНГ

Як зазначалося у спеціальній доповіді Казначейству США, "приватна торгівля золотом у сучасному розумінні почалася зі створення Лондонського ринку у вересні 1919 року"².

Сучасна приватна торгівля золотом почалася зі створення Лондонського ринку у вересні 1919 року

За часів існування "золотого стандарту" ніякої потреби в ринковій ціні золота не було: Банк Англії купував метал у будь-якій кількості по 3 фунти 17 шилінгів 9 пенсів за тройську унцію та продавав його усім бажаним за 3 фунти 17 шилінгів 10 з половиною пенсів. Власне, можливість такої операції і є сенсом "золотого стандарту", і з теоретичної точки зору, як це засвідчив К.Маркс, ніякої ціни зо-

¹ Див.: Шаров А. Еволюція денег при капитализме. — М.: Финансы и статистика. — 1990. — С. 132—135.

² Див.: Борисов С. Золото в экономике современного капитализма. — М.: Финансы и статистика. 1984. — С.323.

лота (на той час — грошей) не могло бути³. Але після Першої світової війни відбулися кардинальні зміни: золотодобувачі з Південної Африки не бажали більше продавати метал Банку Англії за фіксованою ціною, оскільки курс фунта відносно долара США почав падати. Вони звернулися до компанії Johnson Matthey, яка здійснювала афінаж видобутого золота, з пропозицією купувати жовтий метал за більш прийнятними цінами. Оскільки фінансових ресурсів компанії Johnson Matthey виявилось недостатньо, золотодобувачі запропонували приєднатися до нового бізнесу банку N.M.Rothschild & Sons. Вони і визначили по телефону 12 вересня 1919 року першу ринкову ціну золота шляхом її фіксингу, порівнявши попит і пропозицію. Ціна тоді становила 4 фунти 18 шилінгів 9 пенсів. За кілька днів телефонне спілкування змінилося безпосередніми зустрічами учасників у так званій “золотій” кімнаті банку. Пізніше до учасників фіксингу приєдналися інші партнери.

Нині фіксинг відбувається двічі на день: о 10-30 та о 15-00 (другий фіксинг з 1968 року встановлював, враховуючи побажання американських ділерів, перехід на фіксацію ціни золота у доларів США). І в ньому, крім вказаних вище учасників, беруть участь представники компаній Mocatta & Goldsmid та Sharps. Pixley & Co., а також інвестиційного банку Samuel Montagu & Co.Ltd. У встановлений час учасники фіксингу збираються у кімнаті з портретами коронованих осіб — членів сімей антинаполеонівської коаліції (перемозі яких Ротшильди значною мірою зобов'язані своїм багатством)⁴, зв'язуються по телефону з ділінговими залами своїх компаній і отримують інформацію про замовлення клієнтів на придбання чи продаж золота (кількість якого встановлюється у стандартних “великих” злитках вагою 400 тройських унцій, проби 999.9, так званий стандарт “London Good Delivery”). Фіксинг здійснюється у відкритому режимі, тобто клієнта інформують про хід встановлення ціни і про можливість під час фіксингу змінити обсяг свого замовлення або взагалі зняти замовлен-

ня. У момент фіксингу за традицією піднімається маленький британський прапор, який стоїть біля кожного учасника цього заходу.

Замовлення на продаж виконується за ціною фіксингу плюс 0.05 долара, а замовлення на купівлю — за ціною фіксингу плюс 0.25 долара, тобто учасники фіксингу отримують прибуток у розмірі 20 центів на тройську унцію проданого металу.

Крім учасників фіксингу, до складу Лондонського ринку входять й інші спеціалізовані компанії та банки, які здійснюють операції із золотом та впливають на ціну фіксингу шляхом прямих зв'язків із ділінговими залами учасників фіксингу. Серед них слід назвати нью-йоркську Philipp Bros, дочірня компанія якої — Derby & Co. — перша серед нерезидентів розпочала в 1978 році операції в Лондоні. Американські ділери представлені також компаніями Drexel Burnham та J.Aron і банком Morgan Guaranty. Досить активно здійснює операції канадський Bank of Nova Scotia та швейцарський Swiss Credit Bank. Ці компанії та банки належать до числа постійних учасників ринку (або market-makers), які здійснюють котирування ціни покупки та продажу дорогоцінного металу протягом усього дня. Постійні учасники ринку укладають між собою угоди на стандартні лоти, які дорівнюють 5000 тройських унцій золота.

Крім того, до складу ринку входять і так звані “звичайні” учасники, які здійснюють операції час від часу або за наявності замовлень клієнтів. До їх числа належать і власне брокери. Нині на Лондонському ринку функціонують дві суто брокерські компанії — британська Traditional Financial Services та швейцарська Premex AG. За свої послуги брокери отримують комісійну винагороду в розмірі 5 центів за тройську унцію.

У Лондоні проводиться також і фіксинг ціни срібла. Він здійснюється компаніями Sharps, Pixley & Co., Samuel Montagu & Co.Ltd. та Standard Chartered Bank, який є власником компанії Mocatta & Goldsmid і представник якого очолює ці засідання. Фіксинг срібла здійснюється, на відміну від фіксингу золота, у закритому режимі, і тому механізм його проведення відрізняється від описаного вище. Процедура починається о 12-00 зі збору ордерів (замовлень), що поділяються на лімітовані, які виконуються за умови досягнення певного рівня ціни, та нелімітовані (order at best), які виконуються при “найкращій ціні”, тобто за ціною фіксингу. Учасники фіксингу завершують прийом заявок о 12-15 і починають зіставляти попит та пропозицію, причому клієнти вже не мають можливості змінювати свої замовлення. Комісійна винагорода за угодами, які стосуються срібла, становить 1/16% ціни

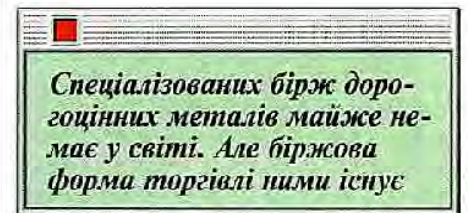
для продавця та 3/16% — для покупця. Вага стандартного злитка срібла — 1000 тройських унцій, а розмір одного лота дорівнює 10000 тройських унцій.

У сучасних умовах учасники як ринку золота, так і ринку срібла здійснюють не тільки спот-операції, але і форвардні. Наприклад, мінімальний розмір для операції своп — золото проти доларів США — 32000 тройських унцій, для операції зі сріблом — 1 млн. тройських унцій. Курс, за яким ділери здійснюють операції своп у Лондоні (GOFO — Gold Forward Offered Rate), як і ціна фіксингу, є індексною ціною для всього міжнародного ринку дорогоцінних металів.

Розрахунки за угодами на ринку дорогоцінних металів, учасники якого об'єднані в Асоціацію ринку дорогоцінних металів (London Bullion Market Association), здійснюються через клірингову компанію London Bullion Clearing шляхом фізичної передачі металу через особисті сейфи або за допомогою використання “металевих” рахунків без фізичного розміщення металу (unallocated gold & silver accounts). Крім того, учасники мають змогу користуватися “металевими” рахунками у Банку Англії. З метою уникнення курсового ризику (золото — у Лондоні, долари — у Нью-Йорку) розрахунки здійснюються одночасно — о 16-00 за лондонським часом.

“ЦЮРІХСЬКИЙ ПУЛ”

За влучним зауваженням знавця та популяризатора ринку жовтого металу британця Т.Гріна, “золото — це така ж частина Швейцарії, як Альпи та гірські лижі”⁵. Swiss Bank Corp. виступив як покупець золота вже в перший тиждень існування лондонського фіксингу. У середині 30-х років швейцарські банки бу-



ли помітним постачальником золотих монет на паризькому ринку (Bank Leu і нині залишаються одним із головних продавців монет у світі). У повоєнний час досить непоганий бізнес на золоті робили женевські банки, головними клієнтами яких були сусіди — французи, на батьківщині котрих були досить жорсткі валютні обмеження. Процвітали і базельські торгівці золотом, задовольняючи потреби німецьких клієнтів, яким удома доводилося сплачу-

⁵ Green T. The New World of Gold. — L.:Weidenfeld and Nicolson, 1987. — P.139.

³ “Золото там, де оно служит элементом определения цен, а потому считывали деньгами, не имеет не только твердой, но и вообще никакой цены”. (Маркс К., Критика политической экономии// Маркс К., Энгельс Ф. Соч. — Т.13. — С.59).

⁴ Натан Ротшильд, який вірив, що рано чи пізно, але Англія переможе, скупив усі вексели герцога Велінгтона (які у скруті для англійців часи майже нічого не коштували) і пізніше отримав досить великі суми. Також капітали Ротшильдів значно збільшилися після того, як вони, першими отримавши звістку про перемогу над військами Наполеона при Ватерлоо, дешево скупили британські державні зобов'язання, а вже за кілька днів змогли продати їх за значно вищою ціною. (Див.: Солов'єв Е. Ротшильди. — М.: Соратник, 1994. — С.42 — 47).

вати за такими операціями високі податки. Але найбільше пощастило цюрихським банкам, яким вдалося після краху "Золотого пулу" у 1968 році перебрати на себе левову частину продажу південноафриканського, а пізніше і радянського золота (продаж якого скоротився після банкрутства у 1983 році радянського банку Wozchod Handelsbank AG у Цюриху). З цією метою було створено "Цюрихський пул", до складу якого ввійшли Swiss Bank Corporation, Swiss Credit Bank та Union Bank of Switzerland (так звана "велика трійка"). Зазначені банки внесли до спільного фонду майже 200 тонн золота (по 50 тонн — у спеціальний фонд та по 15 тонн — до операційного резерву). Механізм діяльності пулу такий: протягом дня кожний із банків здійснює операції купівлі-продажу металу (лотами по 250 кілограмів), використовуючи власні запаси. Але наприкінці дня вони закривають позиції шляхом продажу пулу всього купленого золота або купівлі у пулу проданого ними металу. Члени пулу спільно виробляють стратегію і тактику поведінки на ринку та розподіляють отриманий прибуток, який на відміну від Лондонського ринку складається не з комісійних, а з різниці між цінами купівлі та продажу. Причому прибуток можна отримати ще у такий спосіб: закупити дорогий метал за власний рахунок у період падіння ціни, а потім реалізувати його в період поживлення ринку золота.

Традиційно торгівля золотом у Швейцарії не обкладалася податками, але з 1980 року було встановлено податок на продаж золота у злитках та монетах у розмірі 5,6 %⁶.

Крім операцій спот, швейцарські банки здійснюють і форвардні операції. Наприклад, Valeurs White SA (дочірній банк Financiere Credit Suisse-First Boston) першим запропонував своїм клієнтам опціони за лотами у 100 тройських унцій.

НЬЮ-ЙОРКСЬКА БІРЖА

Спеціалізованих бірж дорогоцінних металів майже немає, хоча біржова форма торгівлі цими металами все ж таки є (наприклад, на Люксембурзькій фондовій біржі і на Бразильській ф'ючерсній біржі в Ріо-де-Жанейро).

Певну роль відіграє Паризька біржа, де здійснюється щоденний фіксинг, у якому беруть участь представники шести провідних французьких банків. Париж — найбільший місцевий ринок золота, де

торгують злитками в 400 тройських унцій та вагою в 1 кілограм, а також золотими монетами (головним чином, наполеондрами). Конкретні операції здійснюються уповноваженими маклерами.

На біржі Comex у Нью-Йорку обсяг продажу в окремі роки перевищує золотий запас США більше ніж утричі, а річний видобуток золота в усьому капіталістичному світі — більше ніж у 20 разів

Спеціалізованою біржею є Kam Ngan ("Золота біржа") у Гонконзі. На ній ціна не фіксується, а часто змінюється протягом усього дня. Покупці (на біржовому жаргоні — "добрі приятелі", або Kh'ung Tans) та продавці ("погані хлопці" — Dog Tans) проводять операції безпосередньо в біржовому залі, викрикуючи "in" ("куплю") та "out" ("продам") й енергійно розштовхуючи конкурентів (серед брокерів немає жінок, оскільки умови торгів визначаються потенційно небезпечними для їхнього здоров'я). Базовий контракт вміщує 100 таелів (у злитках по 20—25 таелів 990 проби; 1 таель=1.203 тр.унції=37.32 г). Більшість злитків виробляється місцевими компаніями Lee Cheong, King Fook та Kim Tranh. На біржі 195 членів. Такі міжнародні торговці дорогоцінними металами, як Mocatta & Goldsmid, N.M. Rothschild & Sons, Derby & Co., Dresdner Bank, Deutsche Bank та деякі інші учасники ринків Лондона, Цюриха чи Нью-Йорка не торгують безпосередньо на біржі, але виступають як гуртовики з лотами у 2000 або 4000 тройських унцій.

Головний центр біржової торгівлі золотом знаходиться все ж таки в Америці. Насамперед маються на увазі операції, які здійснюються на New York Commodity Exchange (Comex) та Chicago's International Monetary Market (IMM)⁷. Саме вони перехопили ініціативу вінніпезької біржі (Канада), яка перша у 1972 році запропонувала золоті ф'ючерси ще тоді, коли американське законодавство не дозволяло їх

⁷ Слід згадати також і три інших біржі, на яких торгують золотими ф'ючерсами: New York Mercantile та чикагські Mid-America Exchange і Board of Trade. Chicago Board of Trade починала з 3-кілограмових контрактів, але з 1979 року перейшла на 100-унційові. Mid-America Exchange починала з 1-кілограмових контрактів, а пізніше перейшла на контракти у 33,2 тройської унції. Нарешті, New York Mercantile, яка спочатку пропонувала контракти по 1 кілограму та 400 тройських унцій, врешті-решт перейшла на 400-унційовий стандарт.

здійснення⁸. Перша з них має непогані зв'язки з нью-йоркськими банками та фінансовими компаніями і орієнтована на міжнародну клієнтуру. Чикагська біржа, навпаки, обслуговує внутрішні потреби. Але обидві біржі досить тісно взаємодіють між собою, пропонуючи ф'ючерсні контракти із золотом 995 проби лотами по 100 тройських унцій.

Нині переважна кількість угод укладається саме на біржі Comex, де в окремі роки обсяг продажу перевищує золотий запас США більше ніж утричі, а річний видобуток золота у всьому капіталістичному світі — більше ніж у 20 разів. Проте насправді для цього не доводиться звозити в Нью-Йорк усе золото світу, так само, як і перепродувати по декілька разів той самий метал. Річ у тім, що на ф'ючерсних ринках угоди вкрай рідко завершуються передачею проданого золота: від 90% до 98% угод мають суто спекулятивний характер і завершуються сплатою різниці в цінах.

Структура біржі Comex приблизно відображає склад її правління, де однаково представництво мають брокери, комісійні контори і торгові заклади. Така система, до речі, називається "трійка". Однак у дійсності механізм дії ф'ючерсного ринку золота включає дещо більше елементів. Щоб проаналізувати його, звернемося до схеми.

Щоб купити один лише контракт на жовтий метал, потрібно десятки тисяч доларів. Для спекулятивної діяльності коштів потрібно набагато менше

З'ясуємо спочатку, хто ж взагалі бере участь в операціях з купівлі-продажу золотих контрактів. По-перше, це так звані брокери на "паркеті" (floor brokers), які безпосередньо укладають угоди між собою. Частина з них здійснює операції за власний рахунок і на свій розсуд — це джоббері. Інші працюють за рахунок своїх клієнтів і лише виконують їхню волю: купують або продають вказану кількість золота. Зрештою, брокер, що працює в будь-якому торговому закладі або комісійній (маклерській) конторі, може в окремих випадках і сам залежно від ситуації, що склалася на ринку, прийняти рішення щодо купівлі чи продажу визначеної кількості контрактів. Але прибуток від цієї операції все одно піде в дохід його фірми.

⁸ У США приватне володіння та операції з монетарним золотом було заборонено з часів Великої депресії (законом від 09.03.1933 р.) до кінця 1994 року.

Клієнтами брокерів на "паркеті" можуть бути як приватні інвестори, так і корпорації або банки. Оскільки брокери зобов'язані лише технічно виконати прийняте клієнтами рішення, самі клієнти можуть попередньо звернутися за кваліфікованою порадою до спеціальних консультантів. Серед них — Пік, Сінклер, Дайнс, Холт, які добре відомі в діловому світі. Популярністю користуються не лише їхні індивідуальні консультації, але й спеціальні огляди ринку золота (хоча такі рекомендації інколи досить суперечливі).

Портфельні інвестиції здійснюються, наприклад, багатонаціональними корпораціями або банками з метою страхування від інфляційного знецінення тимчасово вільних грошових коштів. Особливо важливу роль у функціонуванні ринку золота відіграють банки. Саме через них тримається зв'язок із офіційними валютними органами, які періодично пролають жовтий метал зі своїх запасів: Міжнародним валютним фондом (МВФ), Казначейством США тощо. Крім того, володіючи короткостроковими фондами в нестійкій валюті, банки часто купують на умовах спот певну кількість золотих контрактів і одночасно продають їх на певний строк (на умовах "форвард") для того, щоб застрахуватися преші-рент від збитків, які можуть виникнути у випадку несприятливої зміни валютних курсів.

Торгові заклади, тобто фірми, які спеціалізуються на торгівлі рідкісними металами, зокрема золотом, також беруть активну участь у роботі ф'ючерсного ринку, впливаючи тим самим на формування ціни і на ринку спот, що є вкрай важливим для їхньої основної діяльності.

Головна арена подій, які відбуваються з 9-25 до 14-30 за нью-йоркським часом на ф'ючерсному ринку, — це так званий "круг", або, як називають його ще на біржі, — "яма". Насправді ж це амфітеатроподібна заглибина діаметром близько 8 м (точніше, 26 футів).

Торгівлю в "золотій ямі" проводять 75 брокерів. Звичайно, в такій штовханні знайти якусь конкретну людину — завдання не з легких. Тому на одязі кожного брокера, ніби в хокейного гравця, є великі букви та цифри. Вони необхідні передусім для посильних, які перелаять своїм брокерам на "паркеті" накази щодо купівлі-продажу. Такі накази — це рішення клієнта, про яке брокер продавця (чи покушця) повідомляє клерка-чергового. Отримавши розпорядження, клерк перелас його в "яму" через посильного, одночасно записуючи рішення про купівлю (продаж) на спеціальному стенді, де робиться також відмітка про час отримання наказу. Тому приховати заплановану угоду від решти брокерів практично неможливо. Та й брокер "на паркеті" не зміг би укласти її непомітно через шум

у "ямі". У зв'язку з цим звістка про бажання укласти певну угоду передається особливим, добре відомим усім брокерам способом. Перш за все, отримавши наказ, брокер не просто входить в "яму", а стає на певну сходинку, що відповідає тому строку, на який він бажає укласти угоду. Потім він голосно повідомляє про свій намір. Наприклад, якщо брокер бажає продати один контракт на жовтий метал з поставкою в червні за ціною 420.50 дол. за унцію, він просто оголошує: "Червень по 50!". Прийменник "по" (at) у даному випадку означає, що контракт саме проляється (коли купується — вживається прийменник "на"—on), а "50" вказує на кількість центів, що перевищує поточну ціну, вказану на спеціальному табло, і яка становить у даному випадку 420.00 дол. За обов'язковість доведення до відома брокерів поточної ціни Comex, а також цін на інших світових ринках золота відповідає спеціальний службовець — так званий "глашатай цін".

США — друга, після Італії, країна, яка найбільше виробляє золотих ювелірних прикрас

Оскільки почути те, про що оголошує брокер, як би той не старався, можуть у кращому випадку лише його найближчі сусіди, які не менш голосно заявляють про свої наміри, він змушений супроводжувати своє повідомлення певними, зрозумілими для його колег, жестами. Наприклад, повідомлення про намір купити — руки долонями до оточуючих. Якщо ж продати — долоні повернуті до себе. Кількість контрактів, а також ціну можна повідомити за допомогою пальців. Так, витягнутий вказівний палець означає, що брокер готовий заплатити на 1.8 цента більше від ціни, записаної на брокерській дошці, великий палець — на 7.8 цента, кулак — на 1 цент тощо.

Після того як брокери "на паркеті" домовляться про умови угоди, вони вілразу повідомляють про це службовця біржі, який вносить необхідну інформацію в пам'ять комп'ютера. Використання таких даних також дає змогу визначити поточну ціну ринку, на яку орієнтуються в "ямі". Як правило, під час розпалу торгівлі спред (spread — різниця між ціною попиту та пропозиції) не дуже великий і становить близько 10 центів. Розміри угод, які тут укладаються, настільки значні, що продаж 50—100 контрактів не викликає, як правило, зміни ціни більше ніж на 10—15 центів. За день, звичайно, ціни можуть коливатися, але не будуть вищими 25 доларів,

бо інакше наступного дня торгівля припиняється, щоб уникнути біржової паніки з її непередбачуваними наслідками.

Купуючи один контракт із червневим строком поставки, покупець формально зобов'язується прийняти протягом червня дану кількість металу за ціною, обумовленою у день укладення угоди, а продавець — доставити його в червні на цих же умовах. Але, як правило, нічого подібного не відбувається.

Спекулянт, що купив, скажімо, в січні червневий контракт (такий контракт, укладений із передбаченням підвищення ціни в майбутньому, називається "довгим контрактом"), розраховує на те, що за півроку ціна на золото зросте. Він може навіть і не чекати червня. Якщо, наприклад, вже в квітні він вирішить, що ціна достатньо підвишилася і, можливо, скоро почне падати, то може продати свій контракт і отримати чистий прибуток у вигляді різниці між квітневою та січневою цінами. Навпаки діє гравець на пониження ціни, який продав золото в січні, тобто уклав "коротку угоду". Якщо він вирішить, скажімо, в травні, що ціна металу достатньо впала, то купить контракт й інкасує різницю між січневою та травневою цінами. Реалізація прибутку від подібної гри на ф'ючерсному ринку здійснюється через посередництво розрахункових палат, членами яких є більшість учасників ринку. Така палата виконує функції покушця для продавців і функції продавця — для покупців, стягуючи за свої послуги певні комісійні.

Така система укладання угод призводить до гігантського розбухання ринку золота. Адже для того, щоб дійсно купити навіть один контракт на жовтий метал, потрібна дуже велика сума грошей — десятки тисяч доларів. Спекулятивною ж діяльністю можна займатися, маючи багато меншу, хоча також досить значну, суму, яку необхідно внести до маклерської фірми (або розрахункової палати) як депозит, і тільки після цього можна починати гру. В Нью-Йорку такий депозит (margin) становить близько 4 тис.дол. за кожний контракт. При цьому слід враховувати, що вступний внесок, який раніше коливався між 10 і 15 тис.дол., з початку 80-х років перевищив 100 тис.дол.

Припустимо, що гравець нью-йоркської біржі Comex деловує в маклерській конторі 120 тис.дол., після чого купує на певний строк 3000 унцій золота. Дочекавшись, поки ціна підніметься хоча б на 10 доларів за унцію (що, звичайно, відбувається протягом 1-2 тижнів), гравець може продати раніше куплене, але ще не отримане ним золото, розрахунковій палаті, одержавши 30 тис.дол. прибутку (якщо не враховувати комісійних, виплачуваних розрахунковій палаті), тобто 25% від

початкової суми. Якщо б він уклав таку угоду на ринку спот, йому при ціні 420 дол. за унцію довелося б вкласти 1,26 млн. дол. і, таким чином, прибуток становив би менше 2,4% авансованого спекулятивно-го капіталу.

Проте на ф'ючерсному ринку можна не лише дуже швидко отримати величезний прибуток, але й миттєво збанкрутувати. Так, якщо ціна впаде, то гравець отримає повідомлення від свого мажора про необхідність збільшення депозиту. Такими жорсткими є правила гри. В іншому випадку спекулянт може бути назавжди виключеним із числа учасників біржі або навіть відданим під суд.

Такий приблизно механізм (хіба що відрізняється кількістю учасників та розміром депозитів) діє і на інших ф'ючерсних ринках дорогоцінного металу, серед яких вирізняються: сингапурський Sytex, токійська золота біржа, сіднейська ф'ючерсна біржа. В 1982 році ф'ючерсний ринок був організований і в Лондоні. Його членами стали деякі учасники Лондонського ринку золота (спот) та Біржі металів, відомий американський ділер J.Aron, чотири американські брокерські компанії, нью-йоркський Citibank та інші.

Сполучені Штати — другий (після Італії) виробник золотих ювелірних прикрас та споживач жовтого металу для потреб промисловості. А це обумовлює наявність не тільки ф'ючерсного ринку, але і ринку спот. Постачальниками золотих злитків і монет виступають окремі фінансові компанії та банки — J.Aron, Mosaic Metals Corp., Philipp Bros., Republic National Bank of New York, Morgan Guaranty, Drexel Burnham Lambert. Значну роль відіграє розташований поблизу Нью-Йорка (Провіденс, штат Род-Айленд) Rhode Island Hospital Trust National

Bank, що забезпечує золотом усю Нову Англію (східні штати) та магазини в Манхеттені (центр ювелірної торгівлі).

* * *

Як бачимо, є різноманітні організаційні форми існування ринків золота. Але вони мають таку характерну особливість — це сфера діяльності виключно приватного підприємництва⁹.

Як зазначає відомий російський фахівець у цій галузі професор С.Борисов, головною тенденцією розвитку ринків золота в сучасних умовах є самоусунення держави від регулювання операцій із жовтим металом і надання свободи дій приватним власникам¹⁰. Ця тенденція спостерігається і в країнах колишнього соціалістичного табору. Так, звіт МВФ про діючі системи валютного регулювання (Exchange Arrangements & Exchange Restrictions, Annual Report 1996) свідчить: щоб торгувати золотом, наприклад, в Естонії та Грузії, необхідно мати спеціальну ліцензію, у той час як у Вірменії чи Азербайджані стосовно цього діють ті ж правила, що і в торгівлі іншими товарами. В Казахстані золото теж не розподіляється, як колись, а продається і купується на ринку за ринковою ціною.

У Росії зміни в цій галузі 1991 року за початкував Указ Президента "Про добування та використання дорогоцінних металів і діамантів на території РРФСР", згідно з яким уряду було доручено розробити новий порядок ціноутворення стосовно дорогоцінних металів. Відповідно до іншого указу — "Про розвиток ринку дорогоцінних металів та дорогоцінного каміння в Російській Федерації" (16.12.1993 року) було поставлено завдання створити біржу дорогоцінних металів. Але біржу досі не створено. Мабуть, російські фахівці таки мають рацію, стверджуючи, що "ринок повинні формувати банки-учасники, а не державні інститути". І, на їхню думку, комерційні банки не просто стали учасниками процесу формування ринку, а й намагаються зайняти належне місце в системі обігу благородних металів¹¹.

Згідно з Положенням про здійснення угод із дорогоцінними металами на території Російської Федерації, затвердженим постановою уряду №756 від 30.06.1994 року, до учасників ринку дорогоцінних металів належать: Комітет РФ по до-

Російські фахівці стверджують: ринок дорогоцінних металів повинні формувати банки-учасники, а не державні інститути

рогоцінних металів та дорогоцінному камінню, Центральний банк, уповноважені комерційні банки, користувачі надр, скупні підприємства, підприємства-заготівельники, підприємства-переробники, афінажні заводи, промислові споживачі та інвестори, тобто юридичні особи, які вкладають власні кошти у придбання в банках злитків та монет із золота та срібла. Комерційні банки мають право купувати та продавати золоті та срібні злитки за власний рахунок та за замовленнями клієнтів; здійснювати операції з купівлі-продажу дорогоцінного металу за "металевими" рахунками та заставні операції (застава — злитки). Вони також можуть здійснювати операції з монетами із дорогоцінних металів за правилами, які встановлюються Центральним банком РФ. Що стосується ювелірних та інших промислових підприємств-споживачів, то вони не контактують безпосередньо з видобувачами металу або переробниками дорогоцінного брухту, а виступають як учасники лише вторинного ринку.

Прийняття Верховною Радою України Закону "Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними" в редакції, яка передбачає ринковий механізм здійснення операцій (якщо такі пропозиції, внесені після першого читання проекту закону, будуть схвалені), відкриє шлях до реформування системи обігу дорогоцінних металів і в Україні, про що нам уже доводилося писати раніше¹². Щодо сьогоднішнього, то події минулого року дають змогу доповнити перелік учасників ринку національними постачальниками дорогоцінного металу — афінажними підприємствами ("Південмаш") та видобувачами (їхня кількість залежить від результатів експериментів навколо "Укрзолота").

Ціні головна тенденція розвитку ринків золота — самоусунення держави від регулювання операцій із дорогоцінним металом і надання свободи дій приватним власникам

⁹ певним винятком із цього правила можна вважати офіційні аукціони золота, які проводилися Міжнародним валютним фондом та Казначейством США в межах програми продажу частини своїх резервів у зв'язку з проведенням політики демонетизації золота в кінці 70-х років. Цю форму організації торгівлі обрано з метою демонстрації того, що золото за своєю природою нічим не відрізняється від інших товарів. Головним чином використовувався так званий "класичний" метод, за яким метал розподілявся серед покупців за цінами, вказаними в їхніх замовленнях (хоча перші аукціони МВФ проводилися за "голландським" методом, відомим ще як метод "єдиної ціни").

Конкретна мета офіційних органів, які організували розпродаж, полягала в переведенні металу з державного у приватний обіг. Всього за 1976—1980 роки МВФ провів 45 аукціонів, продавши 778 тонн жовтого металу. Казначейство Сполучених Штатів Америки у 1975 та (після трирічної перерви) у 1978—1979 рр. провело 21 аукціон, на яких було продано 530 тонн золота. Разовий продаж золота з офіційних запасів пізніше здійснювали центральні банки деяких інших країн, наприклад, Канади, Голландії, Бельгії.

¹⁰ Див.: Борисов С. Там само. — С. 331.

¹¹ Борисов В. и др. Организация торговли драгоценными металлами. — М. ИНФРА-М. 1996. — С. 115—116.

¹² Див.: Шаров О. Про значення золота тепер і після повної перемоги капіталізму // Вісник Національного банку України. — 1996. — №1. — С. 43-46.

ОСНОВИ БІЗНЕСУ НА РИНКУ КАПІТАЛУ

Залучення іноземного капіталу для розвитку українських підприємств

За оцінками фахівців, Україна потребує щонайменше 40 мільярдів доларів США іноземних інвестицій. Очевидно, ця цифра дещо занижена, оскільки з неї випливає, що потреба в інвестиціях не досягає навіть однієї тисячі доларів на душу населення. Тим часом на такий рівень уже вийшли деякі постсоціалістичні країни, але не вважають його достатнім. За весь час державної незалежності Україна одержала у різній формі всього 1.22 мільярда доларів США інвестицій. У перерахунку на душу населення це чи не найнижчий показник у Європі.

На жаль, Україна і сьогодні залишається непривабливою для інвесторів. Про причини цього багато разів йшлося в засобах масової інформації, тому не будемо тут перераховувати їх ще раз. Однак (принаймні так вважають спеціалісти нашої компанії, яка фактично виконує функції інвестиційного банку) навіть за нинішніх несприятливих обставин потік інвестицій у розвиток виробництва міг би бути більшим, якби підприємства кваліфіковано займалися їх залученням. Отже, важливо розібратися, у якій саме формі надходить капітал на ринок України, які типи інвесторів існують, яким саме чином українські підприємства могли б вийти на світовий ринок капіталу? Спробуємо дати відповіді на ці запитання.

ФОРМИ ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ

Фінансування розвитку підприємства за рахунок зовнішніх джерел може здійснюватися у двох основних формах:

- кредити банків або інші види позик;
- вкладення коштів (або інвестиції) у власний капітал підприємства.

Відразу зауважимо, що кредитні форми у цій статті не розглядатимуться, оскільки, по-перше, компанія "Альфа Капітал" на кредитному ринку не працює і тому практичного досвіду довгострокового кредитування не має, а по-друге, ми вважаємо кредитний варіант фінансування в принципі неадекватним інструментом для роз-



Вадим Новиков,

директор департаменту корпоративних фінансів та довгострокових інвестицій компанії "Альфа Капітал".

Кандидат економічних наук.



46 років. У 1972 році закінчив Київський інститут народного господарства, пізніше — аспірантуру Інституту економіки Академії наук СРСР. Тривалий час працює над проблемами економіки та управління інноваційною діяльністю у промисловості.

Компанія "Альфа Капітал" є акціонерним товариством, яке займається операціями із цінними паперами; фактично виконує функції інвестиційного банку, пов'язані із залученням коштів іноземних інвестиційних фондів у акціонерний капітал українських промислових підприємств.

Обсяг прямих інвестицій зарубіжних країн в економіку України (на 01.10.1996 р.)



Інвестиції умовно поділяються на два види — спекулятивні й прямі. Інвестори є портфельні, фінансові й стратегічні

витку великих промислових підприємств. Тому розглядатимемо лише інвестиції в акціонерний капітал.

Інвестиції у акції розподіляють на спекулятивні і прямі. Спекулятивні пов'язані із закупівлею акцій на фондовому ринку в акціонерів, як правило, через фондових брокерів. У цьому випадку гроші на підприємство не потрапляють і ніякого впливу на розвиток підприємства не справляють. Спекулятивні угоди є простою заміною акціонерів. Нині найпоширеніша форма таких угод — закупівля акцій іноземними інвесторами в українських фінансових посередників, які їх придбали, або на сертифікатному аукціоні, або у працівників підприємства.

Прямі інвестиції — це вкладення, пов'язані безпосередньо із виробництвом. Кошти інвестуються у модернізацію або закупівлю нового обладнання з метою поповнення обігових коштів та на інші виробничі потреби.

Ці два види інвестицій можуть мати різну динаміку, що яскраво засвідчив досвід Росії. У 1996 році там мало місце стрімке зростання іноземних інвестицій, проте (оскільки їх переважна більшість була спекулятивною за формою) це хоч і стимулювало активність на фондовому ринку, але ніяк не позначилося на розвитку виробництва.

ТИПИ ІНВЕТОРІВ

На практиці зазвичай вирізняються такі три типи інвесторів: портфельні, фінансові й стратегічні. Цей поділ досить умовний: один і той же інвестор може, залежно від обставин, набувати тих чи інших рис.

Портфельні інвестори купують на вторинному ринку невеликі пакети акцій (1—5 відсотків від статутного фонду [СФ] підприємства). Це суто спекулятивні інвестиції. Та незважаючи на те, що обсяг угод портфельних інвесторів невеликий, їхню роль у розвитку фондового ринку важко переоцінити — вони власне його і створюють. Угоди, що їх укладають портфельні інвестори, "розкручують" ринок, оскільки таким чином створюється попит на акції підприємств, які вони купують чи хочуть придбати. Зрозуміло, інвестор виходить на незнайомий ринок дуже обережно, адже він ризикує вкласти кошти і нічого не одержати навзаєм. Разом із тим він сподівається на реальну можливість прибутку в разі зростання курсової вартості акцій. У такій си-

Частка прямих інвестицій зарубіжних країн в економіку України (на 01.10.1996 р.)



Обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну за галузями економіки (на 01.10.1996 р.)



Обсяг прямих іноземних інвестицій у регіони України (на 01.10.1996 р.)



туації перевагою портфельного інвестора є те, що він працює з малими пакетами акцій, тобто — ризикує невеликими грошми. Окрім того, у його портфелі є акції багатьох підприємств, що теж забезпечує від краю: провал одного пакета ще не означає збитковості портфеля в цілому. Саме на це і розраховує портфельний інвестор, купуючи невеличкі пакети акцій маловідомих потенційно прибуткових українських компаній. Цим пояснюється факт, що на українському фондовому ринку нині працюють переважно портфельні інвестори.

Фінансові інвестори, на відміну від портфельних, зорієнтовані на придбання значних пакетів акцій — від 10 до 40 відсотків статутного фонду. Із цією метою вони використовують можливості не лише вторинного ринку, а й закупівлі акцій на інвестиційних конкурсах. Діяльність фінансового інвестора в основному полягає у перепродажу акцій стратегічному партнерові, проте його вкладення уже не є повною мірою спекулятивними. Фінансовий інвестор спрямовує свої зусилля на максимальне зростання вартості акцій упродовж 3—4 років, а для цього потрібні прямі інвестиції у розвиток виробництва. Тут уже, як бачимо, переплітаються інтереси підприємства та інвестора.

Стратегічні інвестори. Як показує світовий досвід, це здебільшого компанії, що працюють не у фінансовій, а у промисловій сфері. Головна мета стратегічного інвестора — одержати прибуток саме від виробничої діяльності компанії, а не від зростання курсової вартості акцій.

Стратегічний інвестор, як правило, прагне придбати контрольний пакет акцій підприємства, що його зацікавило. Це йому потрібно для ефективного оперативного управління компанією. Щоправда, придбати контрольний пакет відразу властива нечасто. В Україні мали місце лише кілька випадків, коли інвестор купував такий пакет у процесі приватизації якогось підприємства. Серед них — придбання контрольного пакета акцій Тростянецької шоколадної фабрики корпорацією "Крафт Якобс Сушард". Та здебільшого доводиться використовувати увесь комплекс інструментів придбання акцій: сертифікатні й спеціалізовані аукціони, конкурси, біржові торги. Часом стратегічний інвестор працює безпосередньо з емітентом, переконуючи його у доцільності додаткової емісії акцій.

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КОНКУРС

На сьогодні інвестиційний конкурс є фактично єдиним реально існуючим механізмом купівлі значного пакета акцій підприємства. Суть угоди полягає в тому, що під час приватизації інвестори купують акції у Фонду державного майна і беруть на себе зобов'язання вкласти кошти у розвиток

Обсяг прямих інвестицій зарубіжних країн в економіку України за галузями (на 01.10.1996 р.)

Галузь	Обсяг прямих інвестицій на 01.01.1996 р. (у тисячах доларів США)	%	Обсяг прямих інвестицій на 01.10.1996 р. (у тисячах доларів США)	%
США	183281,9	100	217447	100
Внутрішня торгівля	27034,4	14,75	44329,5	20,39
Фінанси, кредит, страхування і пенсійне забезпечення	38611,4	21,07	40502,7	18,63
Машинобудування і металообробка	24419,8	13,32	26921,4	12,38
Загальна комерційна діяльність	19373,9	10,57	19849,7	9,13
Зовнішня торгівля	12761,3	6,96	16509,4	7,59
Німеччина	156868,5	100	176638,8	100
Внутрішня торгівля	37869,6	24,14	48882,1	27,67
Харчова промисловість	32645,5	20,81	35769,9	20,25
Машинобудування і металообробка	32063,7	20,44	35113,5	19,88
Легка промисловість	9453,7	6,03	10009,1	5,67
Російська Федерація	50033,4	100	115071,7	100
Охорона здоров'я	2359,3	4,72	56015,3	48,68
Внутрішня торгівля	7649,7	15,29	19969,9	17,35
Фінанси, кредит, страхування і пенсійне забезпечення	18067,1	36,11	16052,9	13,95
Сільське господарство	7677,3	15,34	7522,4	6,54
Машинобудування і металообробка	3604	7,20	2431,4	2,11
Зовнішня торгівля	2025,2	4,05	2089,1	1,82
Великобританія	53860,8	100	82035,7	100
Харчова промисловість	13562,4	25,18	29649,7	36,14
Машинобудування і металообробка	15235	28,29	19742,2	24,07
Внутрішня торгівля	7286,3	13,53	8459,4	10,31
Будівництво	6939,8	12,88	7946,8	9,69
Нідерланди	46484,7	100	82717,6	100
Внутрішня торгівля	24670	53,07	58557,6	70,79
Харчова промисловість	13354,1	28,73	13191,3	15,95
Зв'язок	1888	4,06	3857,6	4,66
Кіпр	51489,9	100	66543,7	100
Внутрішня торгівля	18688,6	36,30	21244,5	31,93
Харчова промисловість	16424,4	31,90	18817,3	28,28
Машинобудування і металообробка	7052,3	13,70	7146,5	10,74
Чорна металургія	2294,6	4,46	2374,6	3,57
Швейцарія	38373,6	100	44138,4	100
Харчова промисловість	11586,5	30,19	13780	31,22
Внутрішня торгівля	7562,1	19,71	9010,3	20,41
Хімічна промисловість	3369,9	8,78	3193,9	7,24
Машинобудування і металообробка	1641,7	4,28	2578,2	5,84
Ліхтенштейн	19290,5	100	36318,5	100
Внутрішня торгівля	17110,9	88,70	33145	91,26
Харчова промисловість	779,4	4,04	1079,4	2,97
Зовнішня торгівля	165,4	0,86	724,4	1,99

певного виробництва. В разі продажу акцій підприємств із непроіндексованим статутним капіталом вартість пакета, що продається, як правило, занижена і становить кілька відсотків від ринкової вартості акцій. Такий пакет купують за безцінь, оскільки основна частина вартості включається у інвестиційні зобов'язання. Але в реальній практиці більшість інвестиційних конкурсів (я їх проведено уже кілька сотень) відбулася, не давши потім ніяких інвестиційних результатів. Пакети купувалися й інвестиційні програми не виконувалися. Таке шахрайство стало можливим тому, що законодавством не передбачено ніяких санкцій за подібні дії. Щоб якось припинити цю ганебну практику, Кабінет Міністрів України зробив спробу впровадити іншу схему проведення інвестиційних конкурсів. Її суть полягає в тому, що покупець одержуватиме акції лише після того, коли виконає свої інвестиційні зобов'язання. До цього акції передаватимуться йому лише у довірче управління, залишаючись власністю держави. Але Верховна Рада України взагалі вирішила заборонити такі конкурси. Можна передбачити, що варіант продажу акцій, запропонований Кабінетом Міністрів, буде неприйнятним для багатьох іноземних інвесторів, оскільки значно віддаляє термін оплати від терміну одержання акцій — аж до двох років. Реалії ж такі: у сучасних умовах більшість іноземних покупців згодна оплачувати українські акції лише після одержання витягу із реєстру акціонерів. Окрім того, фінансовий інвестор купує акції, як правило, для подальшого їхнього перепродажу, але він не зможе цього зробити, доки не набуде прав власності.

Промислові інвестори взагалі ще не скоро масово братимуть участь в українських інвестконкурсах, оскільки звикли працювати

Обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну за галузями економіки (на 01.10.1996 р.)

Галузь	Обсяг прямих інвестицій (у тисячах доларів США)	Обсяг прямих інвестицій (%)
Внутрішня торгівля	330266,2	29,91
Харчова промисловість	153615,6	13,91
Машинобудування і металообробка	133322	12,07
Охорона здоров'я	74502,2	6,75
Фінанси, кредит, страхування і пенсійне забезпечення	67849,7	6,14
Будівництво та промисловість будівельних матеріалів	55281	5,01
Зовнішня торгівля	45921,2	4,16
Транспорт та зв'язок	41212	3,73
Хімічна та нафтохімічна промисловість	39532,3	3,58
Загальна комерційна діяльність	36410,3	3,30
Легка промисловість	31005	2,81
Чорна та кольорова металургія	27856,8	2,52
Сільське господарство	20866	1,89
Наука та наукове обслуговування	17833	1,61
Лісова, деревообробна, целюлозно-паперова промисловість	17786,7	1,61
Вугільна промисловість	6338,9	0,57
Паливна промисловість	4734,1	0,43

Обсяг прямих іноземних інвестицій у регіони України (на 01.10.1996 р.)

Регіон	Іноземні інвестиції на 01.01.1996 р. (у тисячах дол. США)	%	Іноземні інвестиції на 01.10.1996 р. (у тисячах дол. США)	%
Усього	896947,2	100	1223179,15	100
Автономна Республіка Крим (разом із Севастополем)	16834,63	1,88	92734,03	7,58
м. Севастополь	1046,4	0,12	1918,69	0,16
Вінницька обл.	5487,4	0,61	5541,36	0,45
Волинська обл.	3254,62	0,36	5837,39	0,48
Дніпропетровська обл.	63976,29	7,13	92080,42	7,53
Донецька обл.	79415,98	8,85	72015,07	5,89
Житомирська обл.	3974,39	0,44	25086,96	2,05
Закарпатська обл.	18051,37	2,01	31349,23	2,56
Запорізька обл.	14295,07	1,59	15246,96	1,25
Івано-Франківська обл.	17993,61	2,01	18677,37	1,53
Київська обл.	32419,35	3,61	32087,3	2,62
Кіровоградська обл.	6790,35	0,76	7634,64	0,62
Луганська обл.	22702,31	2,53	23515,97	1,92
Львівська обл.	43627,29	4,86	50644,42	4,14
Миколаївська обл.	6280,12	0,70	10728,92	0,88
Одеська обл.	77277,47	8,62	102092,01	8,35
Полтавська обл.	13580,88	1,51	18772,83	1,53
Рівненська обл.	3408,81	0,38	8366,34	0,68
Сумська обл.	16884,3	1,88	17826,05	1,46
Тернопільська обл.	9129,5	1,02	9965,97	0,81
Харківська обл.	8194,99	0,91	16596,8	1,36
Херсонська обл.	2134,27	0,24	3554,99	0,29
Хмельницька обл.	6965,9	0,78	7917,06	0,65
Черкаська обл.	28174,52	3,14	39136,41	3,20
Чернігівська обл.	12079,26	1,35	14886,46	1,22
Чернівецька обл.	4151,83	0,46	5242,72	0,43
м. Київ	365884,15	40,79	482933,13	39,48

Є цілком реальний, апробований світовою практикою шлях підвищення вартості акцій приватизованих підприємств. Який він?

ти у незрівнянно стабільніших ринкових умовах. Отже, на даному етапі реальними покупцями акцій українських підприємств можуть бути хіба що фінансові інвестори. Тож варто почати зі створення саме для них зрозумілого і зручного механізму придбання акцій. Тоді до нас справді "попливуть" інвестиції. На сьогодні прийнятної інструмента, на жаль, ще немає, а заборона інвестиційних конкурсів без впровадження такого інструмента продажу акцій тільки шкодить розвитку приватизації та фондового ринку.

ЦІНА АКЦІЙ

Незважаючи на усі незручності і нестабільність українського фондового ринку, інвестиції в Україну все-таки надходять. Інвесторів приваблює низька вартість промислових об'єктів, що приватизуються. Щоб наочніше показати стратегію розвитку механізму залучення капіталу у виробництво, влямося до загальноприйнятих показників вартості акцій на ринку. Йдеться про такі коефіцієнти, як P/S — відношення капіталізації ринку акцій (ринкова ціна, помножена на загальну кількість випущених акцій) до обсягу виручки підприємства, а також P/E — відношення капіталізації до чистого прибутку підприємства. Чим нижчі коефіцієнти — тим нижча ціна акцій, тим дешевше коштує підприємство.

Нині акції українських приватизованих підприємств купуються за явно низькими цінами. Їхня ціна, тобто P/E, не перевищує 2–3. В той же час ціна акцій аналогічної компанії на усталеному ринку значно вища — P/E дорівнює там, як мінімум, 10–12. Як бачимо, вартість акцій підприємств з однаковою прибутковістю “там” у 5–6 разів вища, ніж “тут”. Ця різниця і є своєрідною платою інвесторові за ризик на ринку, що розвивається, за незручності, пов'язані із відсутністю інфраструктури, за неліквідність ринку та інші негаразди нашої економіки.

Інвестиційні зобов'язання передбачають вкладення коштів у розвиток підприємств після придбання акцій. Поки що ці зобов'язання в Україні, як правило, не виконуються. Де вихід?

Отже, якщо говорити про подальший розвиток українського фондового ринку і кожного окремого підприємства на ньому, це означає говорити про шляхи збільшення вартості тієї чи іншої компанії, починаючи від P/E, що дорівнює 2–3, у напрямі до P/E, що дорівнює 10–12.

Щоб подолати цей шлях, не обов'язково очікувати на поліпшення макроекономічної ситуації. Багато залежить від самого підприємства. Так, можна значно підвищити коефіцієнт P/E, продавши акції на стабільному ринку, скажімо на Лондонській чи Нью-Йоркській біржах. Досвід російських компаній, які успішно продають свої акції на світових ринках, доводить придатність такого механізму. Наприклад, наприкінці 1996 року на Нью-Йоркській фондовій біржі почали продавати акції

російського акціонерного товариства “Вимпел Ком”, ціна P/E на які сягнула 15. Це підприємство, продавши близько 15% акцій, залучило на свій розвиток майже 100 мільйонів доларів США. Для багатьох східноєвропейських акціонерних компаній такий рівень цін вже став звичним. Наприклад, у 1996 році акції хорватського фармацевтичного заводу “Пліва” продавалися за ціною P/E, що дорівнює 16.

ПРАКТИЧНИЙ ДОСВІД
ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ

На нашу думку, українському підприємству потрібно років 5–6, щоб успішно пройти шлях від нинішнього стану, коли акції продаються за низькими цінами, до продажу акцій на світовому ринку за світовими цінами. У світовій практиці цей шлях достатньо вивчений і апробований. Він складається із кількох етапів.

Перший етап — залучення одного-двох великих іноземних інвесторів. Бажано, щоб інвестор мав відоме у світі “ім'я” і добру репутацію. Це у подальшому викличе довіру з боку інших інвесторів. Треба бути готовим до того, що перший іменитий інвестор купить акції за явно нижчою ціною. Але особливо наполягати на вишій ціні продавцеві не варто, бо закінчиться тим, що ці акції взагалі ніхто не купить. На першому етапі акції будуть купуватися головним чином на вторинному фондовому ринку в українських фінансових посередників. Непогано, якщо відбудеться купівля пакета акцій на конкурсі, або, хай навіть незначна, додаткова емісія. Принаймні обмежуватися лише купівлею на вторинному ринку не бажано, потрібен бодай невеличкий обсяг прямих інвестицій.

Інвестиції повинні піти перш за все на збільшення обігових коштів. Часом цього буває достатньо для того, щоб підприємство почало ставати на ноги. Пропорційно до поліпшення фінансових показників ставатимуть популярніші акції компанії на вторинному ринку. Зростатиме їхня ліквідність. Відповідно — підвищуватиметься ціна.

Як правило, під кінець першого етапу коефіцієнт P/E збільшується із 2–3 до 4–5, що уже можна вважати успішним результатом.

Другий етап — запровадження прозорої фінансової звітності. Щоб залучити масового інвестора, потрібно, аби він мав змогу особисто стежити за фінансовим станом компанії, щоб її фінансова стабільність була очевидною. Із цією метою звітність починають вести за міжнародним стандартом IAS або за стандартом GAAP (американська система бухгалтерського обліку).

Щоб одержати доступ на світові фондові біржі, підприємство мусить проходити

аудит щонайменше протягом трьох років. Аудит виконує одна із компаній “великої сімки”. Причому аудиторська історія має бути без зауважень. На цьому етапі провадиться приватне розміщення акцій. Здебільшого такі акції, випущені приблизно на 30 відсотків від статутного фонду, розміщуються серед обмеженого кола фінансових інститутів (близько десяти покупців).

Третій етап — публічне розміщення випуску акцій на світових фондових ринках. Проводиться рекламна кампанія, під час якої майбутніх інвесторів знайомлять зі станом емітента. Успіх рекламної кампанії значною мірою залежить від того, як підприємством пройдено перші два етапи.

Підприємство, що пододало цей шлях розвитку, відтепер одержує найдешевший засіб залучення коштів. Якщо виникає потреба реконструювати цех чи повністю замінити технологічне обладнання, йому не обов'язково брати кредит у банку під відсотки. Варто розмістити додатковий випуск акцій на одній із провідних фондових бірж світу, і протягом кількох днів можна отримати потрібну суму. Таким чином можна одержати і десять, і сто мільйонів доларів — тобто стільки, скільки потрібно для розвитку виробництва. Щоправда, для цього будь-яке українське підприємство спочатку має стати солідним акціонерним товариством західного зразка.

До речі, чимало вітчизняних підприємств мають такі потенційні можливості. На заваді — комплекс меншовартості, світлоглядна замореність, законодавча неврегульованість економічних реформ... Але це уже інші проблеми, які виходять за рамки нашої розмови.

РОЛЬ ІНВЕСТИЦІЙНОГО
КОНСУЛЬТАНТА

Вихід на світовий ринок потребує від підприємства тісного співробітництва з інвестиційним консультантом, роль якого не можна недооцінювати. В Україні уже з'явилися такі консультанти. Один із них — компанія “Альфа Капітал”. Її завдання — надавати підприємству весь спектр послуг у процесі виходу на міжнародний ринок капіталу. Серед них — власне розробка інвестиційного проєкту, організація додаткової емісії під цей проєкт тощо.

Маючи власну брокерську контору, компанії — інвестиційні консультанти можуть продавати і купувати акції на фондових біржах, скуповувати акції у населення і фінансових посередників на вторинному ринку. Крім того, інвестиційний консультант, як правило, створює своєрідний консорціум із аудиторськими, юридичними, інжиніринговими компаніями для розширення спектра своїх послуг.



**Микола
Юрчук,**

технічний директор товариства з обмеженою відповідальністю "МегаЛіт".

▶ Народився у 1952 році. Закінчив факультет кібернетики Київського державного університету ім. Т.Шевченка. Тривалий час працював у системі Міністерства України, з 1992 по 1994 рік — у АКБ "Трансбанк". Із 1995 року — технічний директор ТОВ "МегаЛіт".

**Володимир
Смирнов,**



директор-консультант товариства з обмеженою відповідальністю "Інтер-Сервіс-Регістр".

◀ 46 років. За фахом — фізик, закінчив Московський державний університет ім. М.Ломоносова. Професійно на фондовому ринку працює шість років, зокрема у ТОВ "Інтер-Сервіс-Регістр" (м. Дніпропетровськ) — два роки.



НА ДОПОМОГУ КОМЕРЦІЙНИМ БАНКАМ

Сучасні інформаційні технології і розвиток системи незалежних реєстраторів цінних паперів

Однією з необхідних умов залучення інвестицій в економіку є високий ступінь розвитку фондового ринку. 1996 рік характеризувався значним поживанням цього важливого фрагмента економічного життя країни: на ринку з'явилися цінні папери перспективних підприємств, що приватизуються, приватизаційні майнові й компенсаційні сертифікати, всі бажаючі отримали доступ до акцій підприємств уже в період процесу їх роздержавлення. Національний банк як генеральний агент із обслуговування випуску та погашення облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) на практиці зумів довести привабливість цього виду цінних паперів. Це не лише допомогло неемісійними методами стримувати інфляцію в країні, а й привело до створення в досить короткий термін ринку державних цінних паперів. На черзі — введення в дію Національного депозитарію державних цінних паперів. Один із факторів цього успіху — досить високий рівень автоматизації всіх процесів як при первинному розміщенні облігацій, так і на вторинному ринку. При цьому НБУ і комерційні банки ефективно використовують систему електронних платежів (СЕР).

Значним досягненням можна вважати й те, що у багатьох КБ з'явилася пряма зацікавленість у розширенні своїх операцій на фондовому ринку. Тому ми вважаємо за необхідне привертнути увагу керівників та спеціалістів комерційних банків ще до однієї перспективної і конче необхідної на

нинішньому етапі сфери — створення системи незалежних реєстраторів цінних паперів.

Слід зауважити, що реєстратори із самого початку стали приємним винятком — держава запровадила досить детальну і зрозумілу систему правил, які мають регламентувати їхню діяльність. Для цього було навіть дещо скориговано деякі положення "Концепції функціонування і розвитку фондового ринку України", де проголошувалася ідея об'єднання реєстраційних та депозитарних функцій у рамках Національного депозитарію цінних паперів. На перший погляд, поява ще одного посередника на фондовому ринку мала б лише знизити його ліквідність. Але такий крок виявився корисним — це позбавило потенційних емітентів та інвесторів залежності від єдиного реєстратора-монополіста в особі Національного депозитарію (на першому етапі — державного). Держава — один із основних учасників фондового ринку. Вона, з одного боку, дуже зацікавлена в ефективних інвесторах.

Система "Регістр акціонерів" дає змогу надавати клієнтам увесь комплекс послуг у сфері приватизації, акціонування, обліку та обігу цінних паперів

Саме тому, напевно, дозволила дещо згладити суперечності щодо прав власності, які виникають у ході роздержавлення та приватизації підприємств. Адже фактичні власники дуже зацікавлені хоча б у тимчасовому збереженні своєї причетності до тих чи інших приватизованих об'єктів. Це прагнення вони реалізують за допомогою ще одного учасника фондового ринку — номінального утримувача цінних паперів. Він також реєструється і здобуває право на проведення операцій із цінними паперами за дорученням і в інтересах власника. Велику зацікавленість у діяльності реєстраторів мають і емітенти, які не лише турбуються про залучення перспективних інвесторів, а й часто, з кожною новою емісією, бажають мати необхідну інформацію для утримання за собою контрольного пакета акцій. Тому, з другого боку, держава для забезпечення свого реального впливу на решту учасників фондового ринку і його розвиток поставила за мету запровадити дієвий облік прав власності інвесторів і всіх операцій інвесторів з цінними паперами. В цьому саме і полягає основне завдання незалежних реєстраторів корпоративних цінних паперів. Дуже важливим і складним (організаційно й технічно) є забезпечення легітимності процесів відчуження цінних паперів або консолідації пакетів акцій в умовах значної територіальної розпороченості емітентів та потенційних інвесторів чи інших зацікавлених учасників фондового ринку. Адже

при цьому і відповідні бази даних системи реєстру, як правило, будуть територіально розподіленими, а всі операції в реперективі потрібно буде виконувати в режимі реального часу. Ефективне виконання таких важливих функцій неможливе без умілого та широкого використання сучасних інформаційних технологій. Тому, і це об'єктивно, саме комерційні банки сьогодні технічно, технологічно і кадрово найкраще підготовлені до такої діяльності. Юридичних перепон також немає — реєстраторська діяльність не має статусу виняткової. Державна комісія із цінних паперів також буде зацікавлена в появі на ринку кваліфікованих і технічно оснащених реєстраторів. Тому багато банків (або створені ними організації) відповідний статус незалежних реєстраторів отримали в числі перших і розпочали активну роботу з емітентами із числа підприємств, які приватизуються.

Законодавчі акти спонукають емітентів до ведення своїх реєстрів самостійно чи за допомогою незалежних реєстраторів. Щоправда, перевага на боці останніх, оскільки прискіпливий інвестор не завжди буде впевнений у ліквідності цінних паперів та надійності емітента, який самостійно реєструє всі угоди з власними цінними паперами. До того ж далеко не всі емітенти

Якщо не буде створено ефективної агентської мережі для реєстрації прав власності на цінні папери, фондовий ринок може "захлинутися" від постійно зростаючого обсягу інформації

спроможні інвестувати необхідні кошти навіть для технічного забезпечення реєстраторської діяльності. Враховуючи уже ці фактори, можна прогнозувати великий попит на такі послуги. Адже приватизаційні процеси розвиваються, і залежно від масового випуску підприємствами нових акцій чи виходу їх на вторинний ринок різко зростають загальні обсяги цінних паперів та операцій з ними. Несформована інфраструктура фондового ринку може це впоратися з величезним обсягом інформації. Це може призвести не тільки до порушень прав власності окремих учасників, а й узагалі стати причиною розвалу фондового ринку чи його окремих сегментів. Тому створення ефективної агентської мережі для реєстрації прав власності на цінні папери, чого потребують емітенти й інвестори, депозитарна та розрахунково-клірингова системи, є нагальним і невідкладним. До того ж існує ще й зовнішньоекономічний фактор: одна з необхідних умов

отримання Україною другого траншу кредиту Світового банку на розвиток підприємств (а це 100 млн. доларів із 300 млн. запланованих) — створення ефективної мережі реєстраторів цінних паперів.

Комерційні банки вже надають своїм клієнтам цілий комплекс фінансових послуг. Нині сфера банківських послуг юридичним особам в основному розподілена. І для зміни обслуговуючого банку керівникам підприємств потрібні вагомі аргументи. Тому КБ повинні постійно турбуватися про розширення привабливих послуг для своїх клієнтів. І як незалежні реєстратори цінних паперів комерційні банки швидше, ніж будь-які небанківські фінансові установи, зуміють завоювати довіру як емітентів, так і інвесторів. Вищий ступінь довіри до КБ цілком об'єктивний. По-перше, фінансове становище банків, їхню ліквідність і надійність оперативно і суворо відстежує НБУ. Важливим фактором є також наявність у КБ філіальної мережі, яка значно зближує учасників фондового ринку. Нині всі комерційні банки ведуть реєстри своїх акціонерів, більшість банків працює на ринку ОВДП, деякі вже виконують функції локальних депозитаріїв. Усе це дало змогу підготувати відповідні кадри для розширення діяльності на фондовому ринку. А повне використання інформаційних технологій (а не лише участь у СЕП НБУ) давно стало необхідною умовою успіху для будь-якого банку. І цей фактор дозволяє сподіватися на зростаючу зацікавленість спеціалістів запропонованими нами сучасними технологіями фондового ринку.

Усі ці серйозні вимоги до діяльності фінансових фондових структур, зокрема до організації обліку в них, повною мірою враховані в програмно-технологічному комплексі (ПТК) "Реєстр акціонерів", розробленому в середовищі СУБД архітектури "клієнт-сервер" фірми Sybase (США). Тому ідеологічно й технологічно названий ПТК у своїй основі є повнофункціональною розподіленою структурою для обробки даних у великих інформаційних системах, які за необхідності можуть обслуговувати одночасно сотні користувачів і забезпечувати виконання тисяч транзакцій за хвилину. ПТК базується на найсучасніших інформаційних технологіях і вже навіть у цьому суттєво і принципово відрізняється від депозитарно-реєстраторських програмних продуктів, що використовуються в Україні: всі вони розраховані на обмежену кількість емітентів та акціонерів, до того ж їх пра-

Програмно-технологічний комплекс "Реєстр акціонерів" розроблено в середовищі СУБД архітектури "клієнт-сервер" фірми Sybase (США)

ктично неможливо оперативним чином модифікувати в разі значної зміни законодавчих вимог. І, що вкрай важливо для систем даного класу, жодна з відомих програм не розрахована на ефективну паралельну обробку всіх запитів і транзакцій у розподілених базах даних і мережах, які побудовані на основі комутованих (і вкрай нестабільних) каналів зв'язку.

За функціональним призначенням ПТК "Реєстр акціонерів" можна умовно розділити на шість функціонально-завершених спеціалізованих підсистем (модулів).

Кожна з підсистем відстежує стан і зв'язки як власних об'єктів, так і спільних для всієї системи. При цьому повний набір цих підсистем дає змогу повністю автоматизувати роботу на фондовому ринку. Спільним об'єктом для всіх підсистем є клієнт або учасник ринку. В нашій системі клієнтами можуть бути як фізичні, так і юридичні особи — кожна з унікальними параметрами. За своїми можливостями учасники поділяються на такі групи:

- емітенти;
- реєстроутримувачі;
- депозитарії;
- ділери;
- інвестори;
- інвестиційні і фінансові інститути.

У кожній із підсистем клієнти мають свої облікові параметри:

- реєстр — особисті рахунки;
- депо — депо-рахунки;
- бухгалтерія — бухгалтерські рахунки;
- кліринг — кореспондуючі рахунки;
- торги — заявки і накази.

Схема 1. Підсистеми програмно-технічного комплексу



Схема 2. Внутрішній взаємозв'язок підсистем



Операції клієнта в кожній підсистемі забезпечуються відповідними документами і розпорядженнями.

Особисті рахунки розподілені на категорії: нерозміщених емітентів, емітентів в обігу, власника, заставаутримувача, ділера, відкритого зберігання, номінального утримувача.

Рахунки депо, бухгалтерські і кореспондуючі рахунки — стандартної структури, клієнт може мати їх необмежену кількість.

У системі представлені пайові, боргові, допоміжні і похідні типи цінних паперів. Усі вони є загальними для підсистем "реєстр", "депо", "кліринг". Для всіх типів цінних паперів система забезпечує проведення операцій згідно з правилами їх обігу на фондовому ринку.

Система дає змогу використовувати також різні типи валют і їх курсові коефіцієнти. Кожна з підсистем має свій документообіг та облік вхідних і вихідних документів. Зв'язок між підсистемами забезпечується на рівні даних. При цьому незалежність даних від предметної галузі дає змогу встановлювати зв'язки між підсистемами за схемою "зірка" (схема 2).

У даному випадку клієнта обслуговують три підсистеми, причому підтримуються тільки радіальні зв'язки. Таким чином, депозитарій сполучено з бухгалтерією за допомогою даних про клієнта. При цьому немає необхідності вводити дані в інші підсистеми або пересилати текстові дані каналами зв'язку: необхідна інформація доступна всім підсистемам відразу після введення.

Система "Реєстр акціонерів" стала інформаційною основою електронного обігу цінних паперів, який функціонує у такому комплексі:

- ▲ банк "Новий" — депозитарій;
- ▲ АТ "Новінвест" — торговець цінними паперами;
- ▲ інвестиційні фонди "Добродій", "Дніпроінфонд".

Інформаційна взаємодія елементів цього комплексу між собою та з іншими

суб'єктами ринку цінних паперів показана на схемі 3. Комплекс забезпечує повний спектр послуг з обігу цінних паперів на фондовому ринку для будь-яких категорій клієнтів і учасників цього ринку. Розподіл функцій між суб'єктами комплексу відбувається відповідно до чинних нормативних документів України. При цьому АКБ "Новий" виконує функції депозитарію цінних паперів, обслуговування операцій з активами інвестиційних фондів, номінального утримувача акцій, обслуговування розміщення та обігу облігацій державної позики.

Функції АТ "Новінвест":

- комісійна і комерційна діяльність із цінними паперами;
- діяльність із первинного розміщення цінних паперів;
- операції із цінними паперами на біржовому і позабіржовому ринках;
- проведення довірчих операцій, представницька діяльність із цінними паперами, формування та управління портфелем цінних паперів клієнтів;
- виконання функцій номінального утримувача акцій;
- консультативні та експертні послуги з питань інвестицій;
- збір і розповсюдження інформації про ринок цінних паперів.

Функції інвестиційних фондів: АТЗТ "Дніпровський інвестиційний фонд" та АТЗТ "Інвестиційний фонд "Добродій":

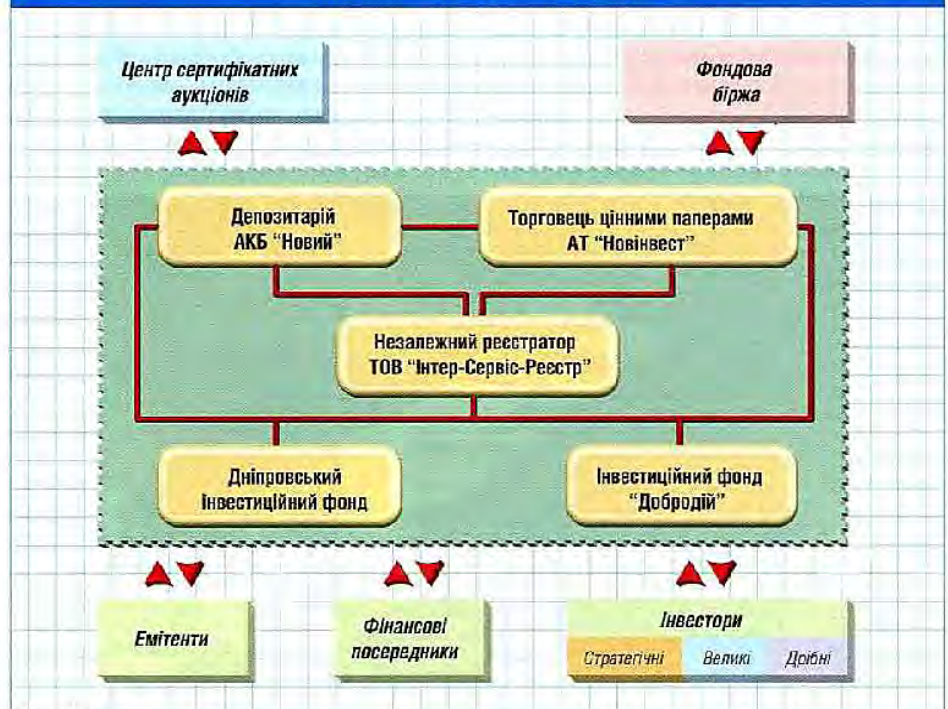
- спільне інвестування;
- акумуляція грошових і приватизаційних коштів;

- інвестування коштів в акції, облігації, паї, нерухомість, інші активи;
- купівля акцій за заявками клієнтів за приватизаційні кошти на сертифікатних аукціонах і конкурсах.

ТОВ "Інтер-Сервіс-Реєстр" — незалежний реєстратор, який виконує функції обліку прав акціонерів і реєстрації операцій з акціями в реальному часі. Список цих операцій включає всі етапи циклу випуску та обігу цінних паперів. Технології "Інтер-Сервіс-Реєстр" сполучають та інформаційно об'єднують усіх учасників фондового ринку.

Слід наголосити на тому, що ми розглядаємо не проект системи у стадії її розробки. Система "Реєстр акціонерів" уже розроблена, впроваджена і реально функціонує. Зацікавлені особи можуть отримати необхідну інформацію щодо умов та можливостей її впровадження для різних суб'єктів фондового ринку і для різних комп'ютерних платформ. Можемо запевнити, що система вдало зорієнтована на інтеграцію із сучасними інформаційними технологіями, які використовуються світовим фондовим ринком. Крім того, і це найважливіше, технологія її функціонування спроектована із урахуванням процедур електронного обігу та обліку цінних паперів, законодавчих і нормативних актів України. Завдяки цьому система може надавати клієнтам увесь комплекс послуг у сфері приватизації, акціонування, обліку та обігу цінних паперів.

Схема 3. Функціональна схема інформаційної взаємодії суб'єктів фондового ринку



ЗІ СТЕНОГРАМИ ВЕРХОВНОЇ РАДИ УКРАЇНИ

Національний банк із 1993-го по 1997-й: здобутки і прорахунки*

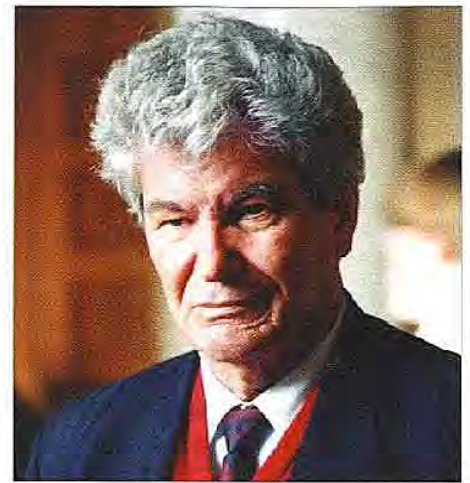
5 лютого 1997 року Верховна Рада розглянула подання Президента України про призначення В.Ющенка Головою Національного банку на другий термін. З доповіддю із цього питання виступив заступник голови парламентської Комісії з питань фінансів і банківської діяльності В. П. Гетьман. У зв'язку з тим, що під час цього виступу не велася пряма радіотрансляція, на прохання читачів публікуємо його в журналі.

4 лютого на засіданні Комісії Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності майже одностайно (три члени комісії утрималися) прийнято рішення рекомендувати Верховній Раді України згідно з конституційним поданням Президента затвердити Віктора Андрійовича Ющенка Головою Національного банку України.

На тому ж засіданні мені було доручено виступити перед вами із цього питання. Зізнаюсь, що виконувати це доручення комісії мені приємно і в той же час складно. Приємно тому, що я знаю Віктора Андрійовича протягом останніх 10 років спільної роботи спочатку в Українському банку Агропромбанку СРСР, а згодом — в акціонерно-комерційному

агропромислового банку "Україна", де він пройшов шлях від начальника відділу до першого заступника Голови Правління. Знаю його як сумлінну, високопрофесійну, скромну, романтичну, порядну, вразливу молодшу людину. Легко ще й тому, що як ніхто із присутніх у цьому залі я відчув на собі тягар високої відповідальності, перебуваючи на посаді першого банкіра держави, і тих складнощів та нервового напруження, у якому постійно перебувають працівники центрального банку України і його Голова.

Водночас я відчуваю делікатність своєї сьогоденішньої місії. Я не можу безсторонньо ставитися до Віктора Андрійовича і не приховую своїх професійних симпатій до нього. Вам відомо, що я послідовно відстоюю позицію щодо законодавчого закріплення самостійності



В. П. Гетьман

Національного банку України у визначенні і проведенні грошово-кредитної політики, й задоволений тим, що врешті-решт цей визначальний атрибут діяльності центрального банку держави відображено в нашому Основному Законі — Конституції України.

Мова йде не про намагання зробити якийсь виняток для Національного банку України, а про світову практику, про вимоги Маастрихтської угоди до всіх країн великої Європи, у коло яких, до речі, увійшла й Україна. Мається на увазі виведення центральних банків із підпорядкування виконавчої влади. Лише за цих умов центральний банк будь-якої держави може виконати свою основну функцію — захистити встановлений стандарт грошей і тим самим забезпечити стабільну купівельну спроможність грошової одиниці в середині країни і стабільний обмінний курс щодо міцних іноземних валют. Не випадково у законах деяких країн основною функцією центрального банку визначено не лише забезпечення стабільності національної валюти, але й цін (приклад — закон про Центральний банк Франції).

Відчуваєте амбіційність такого завлання?

Через стандарт національної валюти центральний банк відповідає перед своїм народом за забезпечення стабільності споживчих цін. Якщо всі ми дбаємо про свій народ, то невже це не є найвищим національним пріоритетом і не знайде підтримки народу?

Ось чому я завжди відчуваю дискомфорт, коли дехто із вас досить легковажно вносить пропозиції про можливість додаткового випуску грошей в обіг і звинувачує Національний банк України в усіх гріхах, в тому числі й у небажанні розрахуватися за борги уряду щодо заробітної плати, які на сьогодні уже пе-



* Доповідь публікується із незначними скороченнями.

ревишили 4 мільярди гривень. Пора зрозуміти, що Національний банк у даному випадку може запропонувати лише фальшиві гроші, які не мають нічого спільного з реальними доходами населення. Адже кожна додатково випущена гривня через мультиплікатор удвоє підвищує споживчі ціни, і в першу чергу "б'є" по найбільш знедолених верствах населення.

Я вирішив акцентувати на цьому вашу увагу тому, що лише через призму розуміння особливої ролі Національного банку України в реалізації його основної конституційної функції — забезпечення стабільності грошової одиниці (стаття 99 Конституції України) — ми зможемо дати об'єктивну оцінку діяльності Голови НБУ В.Юшенка і Національного банку України за останні чотири роки.

Я ще і ще раз прошу вас поміркувати над тим, що Україна — чи не єдина на пострадянському просторі країна, яка в результаті бруталного ставлення до свого центрального банку і власної валюти пройшла не лише через Чорнобильську екологічну катастрофу, але й зазнала на собі найстрашніших наслідків "економічного Чорнобиля" зразка 1993 року, коли річна інфляція "зашкалила" за 10 тисяч відсотків.

Скажу лише, що в післявоєнній історії грошового обігу зі всіх країн світу тільки Болівія у 1985 році мала вищу інфляцію (11748%). Не буде зайвим нагадати, що у 1993 році Верховна Рада України на вимогу уряду дала згоду, щоб Голова Правління Національного банку став членом уряду. Ось до чого призводить безпринципність та ігнорування світового досвіду.

Найбільшою заслугою Національного банку України і його Голови я вважаю те, що на сьогодні ми маємо більш-менш керовану ситуацію у грошовій сфері, причому на 1997 рік ставимо досить амбіційне завдання досягти рівня інфляції, що не перевищуватиме 30% за рік. А це вже дає підстави розраховувати на вихід економіки із глибокої кризи, на доступ підприємств до кредитів банків, на збільшення питомої ваги довгострокових вкладень у економіку. Лише за цих умов можна буде розраховувати на створення в Україні сприятливого інвестиційного клімату, зростання робочих місць, відновлення виробництва.

До здобутків Національного банку України і особисто В.А.Юшенка я відніс би:

- відновлення і цивілізоване функціонування валютного ринку України. Вдумайтесь у такі цифри: за три роки валютний ринок України зріс із двохсот

мільйонів доларів до 17 мільярдів доларів США за рік;

- введення в обіг облігацій внутрішньої державної позики, що дало змогу в минулому році вперше профінансувати дефіцит державного бюджету на 70% на беземісійній основі. Паралельно був створений автоматизований депозитарій державних цінних паперів, на 1997 рік поставлено завдання повністю відмовитися від емісійного покриття дефіциту бюджету;

- започаткування аукціонів із продажу сільгосппродукції, що дало змогу задіяти механізм роботи агробіржі;

- введення у дію найсучаснішої системи електронних платежів мультивалютного режиму і підключення НБУ до міжнародної банківської мережі S.W.I.F.T.;

- створення Державної скарбниці дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння;

- введення в дію виробничих потужностей найсучаснішої Банкнотної фабрики;

- створення Банківської академії НБУ;

- запровадження грошово-кредитної статистики та статистики платіжного балансу. Вперше із середини минулого року у збірнику МВФ "Міжнародна фінансова статистика" серед півсотні країн світу друкується статистичний платіжний баланс України;

- і врешті-решт — довгоочікуване проведення грошової реформи та запровадження в обіг першої національної грошової одиниці — гривні.

Цей перелік можна було б продовжувати, проте звітні дані ви маєте.

Але повинен сказати, що як і у будь-якій великій роботі, у діяльності Національного банку України, його Голови були й суттєві недоліки та прорахунки.

Шойно я говорив про грошову реформу. Технічно вона справді виконана бездоганно. Але я приєднуюсь до критичних зауважень спеціалістів і своїх колег по парламенту стосовно того, що грошова реформа проведена не комплексно, без відповідної глибокої підготовки фінансової інфраструктури. Це і та ж недосконалість податкового законодавства, і не вирішення проблеми заборгованості щодо заробітної плати, і гостра платіжна криза, і відсутність у країні необхідного режиму фінансової економії, збільшення управлінського апарату. Всі ці компоненти повинні супроводжувати будь-яку грошову реформу.

Так чи інакше, але всі ці фактори негативно впливають на макроекономічну стабілізацію та обмінний курс національної валюти.

Думаю, що Голова НБУ не проявив

достатньої наполегливості й рішучості, аби добитися вирішення цих питань напередодні реформи і не перекладати на нову грошову одиницю тягар згаданих проблем.

Уже бігли як півроку діє Конституція України, яка надала Національному банку право законодавчої ініціативи. Багато моїх колег по Верховній Раді сподівалися, що тепер НБУ наполегливіше реалізовуватиме своє конституційне право і "закидає" нас необхідними законодавчими ініціативами у банківській сфері. Поки що цього не сталося. Давно вже час подати на розгляд парламенту законопроекти "Про страхування вкладів фізичних осіб", "Про кредит", "Про електронні банківські платежі", давно потребує внесення суттєвих змін Закон "Про банки і банківську діяльність". НБУ чомусь займає пасивну позицію щодо створення або удосконалення відповідної законодавчої бази.

Національний банк поки що не б'є на сполох із приводу ситуації, яка склалася у комерційних банках України. На мій погляд, вона катастрофічна. Сьогодні у найбільших банках України понад 40% активів не працюють. Вони заморожені або у прострочених кредитах, або у так званих "вічнозелених", що рік у рік пролонгуються. Більшість банків — на межі банкрутства, проте занадто ризикова кредитна політика керівників окремих банків не знаходить рішучих дій з боку НБУ.

Чого варті (у плані підриву довіри до всієї банківської системи) зокрема авантюри дії керівництва "Градбанку" з валютними депозитами німецького фонду допомоги потерпілим українським громадянам? Чому рішення про розміщення цих та інших державних депозитів проходять поза увагою Національного банку?

Не на належному рівні перебуває валютний контроль. Національний банк України декілька разів намагався втрутитися у безконтрольний режим роботи комерційних банків через так звані "ЛОРО"-рахунки. Але все залишилось, як і було.

Усе це питання, які, безумовно, повинні бути у центрі уваги Національного банку. Сьогодні для нього найважливіше — стабільність, яка залежить від політичної стабільності й нерелачуваності. Думаю, всі ми зацікавлені, щоб одна із найголовніших інституцій держави залишалася на висоті поставлених завдань.

Я впевнений, що це можна зробити уже сьогодні, вручивши Віктору Андрійовичу Юшенку мандат на продовження його діяльності на посаді Голови НБУ.

□

ОФІЦІЙНІ ПОВІДОМЛЕННЯ

Про випуск в обіг ювілейної монети "Петро Могила"

Національний банк України з 25 грудня 1996 року випустив в обіг ювілейну монету "Петро Могила" номінальною вартістю 10 гривень, присвячену 400-річчю від дня народження Петра Симеоновича Могили (1596—1647 рр.) — визначного церковного, культурно-освітнього і політичного діяча України першої половини XVII ст., митрополита Київського і Галицького (із 1632 р.), одного із засновників першої вищої школи в Україні і Східній Європі — Києво-Могилянської колегії (із часом — академії).

Монета виготовлена зі срібла 925 проби, вага дорогоцінного металу в чистоті 15,55 грама. Діаметр монети 33 мм, бокова поверхня рифлена. Якість виготовлення — "пруф", тираж 5000 штук.

На лицьовому боці монети (аверсі) зображено фрагмент гравюри І.Ширського "Тріумфальне знамено" на честь ректора (1697—1702 рр.) Києво-Могилянської колегії Прокопа Калачинського. На передньому плані фрагмента зображено Афіну Палладу як алегоричний символ науки. В руці вона тримає древяно корогви, що переходить у декоративне барокове обрамлення аверсу. Поряд із покровителькою науки — група студентів Києво-Могилянської академії. На задньому плані зображено будинок цього навчального закладу.

Довгий час опікуном, "довічним охоронцем і наставником" Києво-Могилянської колегії був саме Петро Могила.

На тлі фрагмента в центрі монети розміщено зображення малого Державного герба України. По колу монети написи: вгорі — "УКРАЇНА", внизу в два рядки — "10 ГРИВЕНЬ".



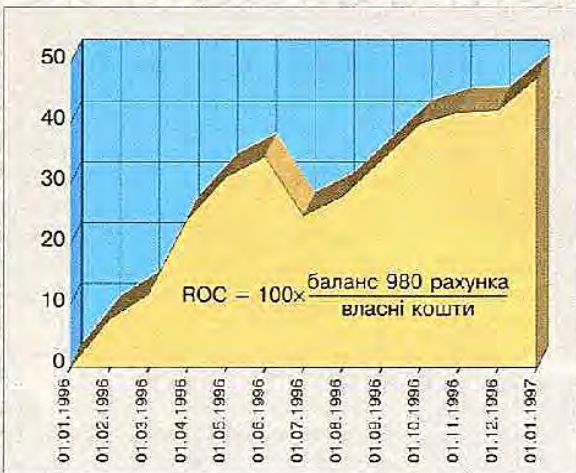
Під зображенням будинку академії розміщено написи: ліворуч — "1996" — рік карбування монети, праворуч у два рядки — "Ag925" і "15,55" — позначення і проба дорогоцінного металу та його вага у чистоті. Вся композиція обрамлена орнаментом у стилі українського бароко. Зовнішній кант — випуклий, зображення та написи — рельєфні.

На зворотному боці монети (реверсі) зображено портрет Петра Могили, за аналог якого взято живописний портрет митрополита, виконаний невідомим художником XVIII ст. (зберігається у Національному музеї історії України). Праворуч над жезлом у три рядки написи: "ПЕТРО", "МОГИЛА" і "1596-1647". Зовнішній кант — випуклий, зображення та написи — рельєфні.

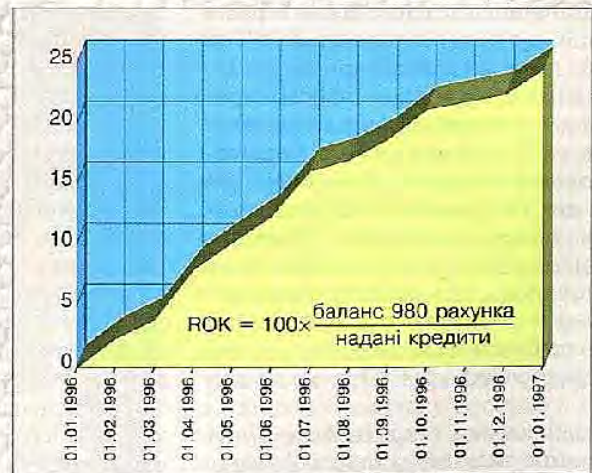
Ескізи аверсу і реверсу монети розробив авторський колектив художників у складі Олександра Харука, Сергія Харука, Володимира Тарана і Віталія Козаченка, ліплення моделей виконав скульптор Роберт Котович.

Ювілейні монети "Петро Могила" номінальною вартістю 10 гривень обов'язкові до приймання без будь-яких обмежень за їхньою номінальною вартістю всіма державними, кооперативними та інших форм власності громадськими підприємствами, організаціями, колективними господарствами та окремими особами до всіх видів платежів, а також установами банків і підприємств Міністерства зв'язку України для зарахування на поточні, розрахункові рахунки, вклади, акредитиви, а також для переказів.

Прибутковість капіталу в банківській системі України в 1996 році



Прибутковість наданих кредитів у банківській системі України в 1996 році





Відзнака ПРЕЗИДЕНТА УКРАЇНИ

Указом Президента України №70/97 від 24 січня 1997 року за заслуги у розвитку банківської системи України, особистий внесок у розробку концепції і забезпечення організованого проведення грошової реформи в країні заступника Голови Національного банку України Валентина Павловича **ТЕРПИЛА** нагороджено відзнакою Президента України — орденом “За заслуги” III ступеня.

Ця почесна нагорода — не перша, вручена Валентині Павловичу за сумлінну й самовіддану працю. Він має дві медалі, 1981-го року отримав орден “Знак Пошани”, ще через три роки — Грамоту Президії Верховної Ради УРСР. Відзнака Президента України — орден “За заслуги” дорогий йому як одна з перших, заснованих незалежною Україною нагород. Нею пошановують кращих із кращих, список нагороджених поки що нечисленний.

Сорок один рік життя віддано роботі. 36 із них Валентин Павлович працював у системі Міністерства фінансів України, тож на власному досвіді відчув проблеми й труднощі, адже шлях пройдено довгий — від контролера-ревізора до заступника міністра фінансів.

Зовсім скоро, у квітні, в житті Валентина Павловича буде ще один пам'ятний ювілей — п'ять років роботи в колективі Національного банку України. Ця дата, вочевидь, не потребує коментарів. На посаді першого заступника Голови Правління НБУ Валентин Павлович активно включився у процес



створення Національного банку держави. А починаючи з 1993-го, він зосереджується на організації всього комплексу питань, пов'язаних із грошовим обігом країни.

Знання та досвід знадобилися йому для керівництва створенням сучасної матеріально-технічної бази з виробництва національної валюти. Банкнотна фабрика, монетне виробництво, Фабрика захищеного паперу, Центральне сховище — кому з банкірів України не відомі ці адреси, ці сучасні, добре

оснащені підприємства.

За безпосередньої участі В.П.Терпила розроблено законодавчу й нормативну базу грошової системи країни, проводиться єдина державна політика в галузі касових та емісійних операцій, розроблено та здійснюється методологічне забезпечення організації касової роботи в банках, проведення інкасації, збереження і перевезення матеріальних цінностей.

Валентин Павлович Терпило займався розробкою та виконанням комплексу заходів щодо проведення грошової реформи в Україні.

Звичайно, нашій молодій державі, її банківській системі ще доведеться зіткнутися з проблемами становлення грошової системи. Та є надія, що високий професіоналізм, компетентність, організаторські здібності таких фахівців, як В.П.Терпило, допоможуть їх подолати.

* * *

Указом Президента України №39/97 від 18 січня 1997 року за значний особистий внесок у становлення і розвиток банківської системи України, розробку концепції та організоване проведення грошової реформи Віктору Андрійовичу **ЮЩЕНКУ** — Голові Національного банку України — присвоєне почесне звання “Заслужений економіст України”.

Іншим указом №71/97 від 24 січня 1997 року Президент України присвоїв почесне звання “Заслужений економіст України”

Івану Миколайовичу **ДАНИЛКІВУ** — директорі акціонерного комерційного агропромислового банку “Україна” по Івано-Франківській області

Петру Нестеровичу **ДЕЙНЕЗІ** — директорі Центрального сховища Національного банку України, м.Київ

Валентині Михайлівні **ДУБІНІНІЙ** — начальниці Донецького обласного управління державного спеціалізованого комерційного Ощадного банку України

Олександрі Петрівні **КУБЛЯК** — начальниці Чернівецького обласного управління Національного банку України

Джемі Сергіївній **МАСЛОВІЙ** — заступниці голови правління Промінвестбанку України — начальниці Донецького головного регіонального управління

Миколі Івановичу **НОСУ** — голові правління акціонерно-комерційного банку соціального розвитку “Укрсоцбанк”, м.Київ

Миколі Федоровичу **ПЕРЕШИБКІНУ** — начальниці Харківського обласного управління Національного банку України

Федору Івановичу **ШПИГУ** — голові правління акціонерного поштово-пенсійного банку “Аваль”, м.Київ

Володиміру Дмитровичу **ЩУЦЬКОМУ** — начальниці управління Національного банку України, м.Київ

ЖІНОЧЕ ОБЛИЧЧЯ БАНКУ

Ольга
Кандибка

“Любиш те, у що вкласяш душу”, — зачарувавши загальною посмішкою, мовить Ольга Кандибка. Це, звичайно, вона має на увазі наш банк. Прийшла сюди юною, трішки несміливою, але вже тоді повною рішучості щось змінити на краще в банківській системі. Банк став настільки рідним, що нічого, крім роботи, для неї, здається, і не існує: о восьмій ранку вона вже на роботі, о восьмій вечора — ще на роботі... І хоча часу хронічно не вистачає, ця ділова жінка завжди бездоганна. У неї вишуканий смак, власний, притаманний лише їй, стиль.

Ольга Кандибка, яка нині займає поважну посаду директора фінансового департаменту, вмє рахувати гроші. І рахувати — в державному масштабі. Причому знає не лише те, де і на чому зекономити. Є в неї талант не по-жіночому глобально оцінювати ситуацію. Коли заради високої ідеї — і великих грошей не шкода. Так, наприклад, Національний банк узяв на себе фінансування будівництва таких об'єктів державного значення, як Банкпотпо-мопєтний двір, Фабрика банкнотного паперу в Малині, Центральне сховище. Зауважимо: за рахунок свого прибутку. Не можна сказати, що на засіданні Правління НБУ рішення про це приймалися легко. Але Кандибка відчайдушно відстоювала значення для України таких асигнувань. І всі перелічені об'єкти вже введено в дію!

Головне, зізнається Кандибка, в чому завжди була до неї прихильна доля, — це її вчителі. Починаючи від першої вчительки, котра з неслухняної дівчинки перетворила її в кращу ученицю, яка закінчила школу без слипої четвірки. У Київському інституті народного господарства викладачі теж не давали їй спуску — і Ольга дивувала однокурсників глибиною знань. Прямо на держекзамєнах її запросили — куди! — у процвітаючий Будбанк.

У душі Ольга Кандибка — незламний оптиміст. Це — теж із дитинства. Мама, Анастасія Петрівна, любила говорити: “Болить, донечко, — переболить. Сьогодні погано — завтра краще буде”. І вчила працювати. Ольга засвоїла змалечку, що довго спати — найбільший гріх, що хто рано встає, тому Бог дає...

Ось і звикла Ольга Кандибка у всьому на себе покладатися. А це — на своїх колег. Бо справа у них спільна. І мета — теж.

Свято 8 Березня — це день, що немов сплетений із перших весняних промінчиків, квітів, щасливих миттєвостей, із найщиріших і найбажаниших компліментів... За кілька останніх років, відколи Україна стала незалежною державою, на арену політичного, економічного та суспільного життя вийшла Жінка нового покоління. Хто вона? Як узнати її серед тисяч — у метро, на вулиці, на роботі, зрештою, вдома? А придивіться уважніше. У неї завжди вишуканий (і свій!) стиль. У неї престижна робота, яка дає їй можливість реалізувати себе як особистість. Вона — незалежна, піднесена, неповторна. Вмє захоплюватися, кохати, подавати оригінальні ідеї і само віддано працювати за-для їх втілення.

Сучасна українська жінка-банкїр, крім усього, ще й новатор. Якщо вона працює в банку, значить постійно вчиться. Банківська система України — нова галузь, і вчорашня освіта — лише фундамент. Приємно, що біля витоків розбудови банківської сфери — розумні, прекрасні, милі жінки. Лише в системі НБУ їх — тисячі. Тому надзвичайно важко виділити кращїх. Отже, хочемо привітати в нашому журналі всіх жінок узагалі, а також зокрема: начальни-ка Чернівецького облуправління НБУ **Олександру Кубляк**, заступника начальни-ка Черкаського облуправління НБУ **Лїдїю Бінецьку**, начальни-ка відділу емїсійно-кредитного департамен-ту **Тамару Пуцько**, заступни-ка директора департамен-ту бухгалтерського облїку.

Віру**Ричаковську,**

радника цього ж департаменту **Валентину Кожесвінкову**, заступника начальника управління департаменту готівково-грошового обігу **Галину Товкач**, заступників начальників управлінь департаменту банківського нагляду **Софію Завадську та Світлану Губенко**, головного економіста департаменту персоналу **Ірину Пшеничну**, завідувачку сектором департаменту інформатизації **Ірину Івченко**, головного інженера-програміста цього ж департаменту **Ольгу Михайлюк**, начальника управління економічного департаменту **Наталію Іванік**, заступника начальника відділу управління внутрішніх ревізій **Ганну Гунченко**, головного спеціаліста управління справами **Неллі Меркулової**, старшу медичну сестру амбулаторії НБУ **Райсу Вакуленко**, провідного економіста управління будівництва і реконструкції **Віру Мельниченко**, старшого музейного доглядача **Ірину Дзюбенко**, начальника відділу Операційного управління НБУ **Ганну Бриксіну**, заступника начальника Операційного управління НБУ **Клавдію Богданову**, начальника управління департаменту валютного регулювання **Олену Мельникову**, головного економіста цього ж департаменту **Тетяну Мазур**.

А про директорів департаментів НБУ, Заслужених економістів України **Лідію Воронову, Наталію Гребеник, Ніну Дорофееву та Ольгу Кандибку** читайте стислі розповіді у цьому номері журналу.

Ніна**Дорофеева**

Інколи можна почути, що це зовсім не важливо, хто як учитися. Головне — як людина влаштується в житті. Але ж давайте будемо відверті: по-справжньому впевнено на своєму робочому місці почувається лише той, хто досконало знає предмет своєї праці. **Ніна Дорофеева** закінчила школу із золотою медаллю, з відзнакою — Київський інститут народного господарства. Її єдину з курсу направили на роботу відразу до Республіканської контори Держбанку СРСР. Ніна переживала, здавалося, що не доросла ще до такого рівня. Та й в інституті вважалося, що краще спочатку, як кажуть, у "низах" попрацювати. Випускниця Дорофеева погодилася з таким розподілом, але за умови, що це — стажування.

Перша Нініна наставниця Г.В. Товкач дивувалася, скільки в цій тендітній дівчині, на вигляд школярці, впертості. Після роботи всі в банку, особливо ж у такому віці, бігли додому. А Дорофеева — в читальний зал, конспектувати, як в інституті, і до одинадцятої, тобто до закриття, там просиджувала. Галина Владиславівна інколи навіть сварилася: "Влаштовуй особисте життя, а не в бібліотеці вечори проводи!" Та Ніна тільки відмахувалася. Їй соромно було чогось не знати, хоча нерідко вона, рядовий економіст, орієнтувалася в певному питанні краще за досвідченого працівника.

Дорофеева — людина мисляча і працелюбна. Для неї немає чогось неважливого. Жоден документ, не прочитавши уважно, вона не завізує. Робота для неї — надзвичайно важлива річ, незалежно від того, ким вона працює. Головне, щоб було цікаво. А їй, директору департаменту готівково-грошового обігу, так хочеться, щоб Національний банк України, як кажуть — звучав! На своїх худеньких плечах, бувало, не зімкнувши за ніч очей, вона витримала ті два тижні, коли проводилася грошова реформа. Працювали понад силу, але якщо є результат, то не помічаєш утоми.

У неї і сім'я така. Ніна щаслива своїм чоловіком, родинними стосунками, сином Андрієм. Кажуть, дітей виховує приклад. Її 13-річний син, який відмінно вчиться в математичній школі, займається ще й музикою, досконало знає французьку і досить пристойно — англійську. Мама — людина надзвичайно зайнята, спати лягає пізно, інколи й у шоденник ніколи заглянути, але вона впевнена: там усе гаразд. Син — на неї схожий...

□

ЖІНОЧЕ ОБЛИЧЧЯ БАНКУ



*Наталія
Гребеник*

“Ні, Наталя з банку нікуди не піде”, — зробила якомсь несподіваний висновок для самої **Наталії Гребеник** Ніна Лапіцька, яка все життя пропрацювала в міській конторі Держбанку. Двадцятьтрьохрічна Наталя подумки посміхнулася — вона знала, що це не так! Прийшовши сюди за направленням Київського інституту народного господарства, Гребеник тільки й чекала, коли ж закінчиться дворічний термін, який молодому спеціалісту необхідно відпрацювати за направленням. Вона мріяла про велике підприємство, аби сповна використати всі знання, думаючи, що тільки у конкретній галузі можна досягти значних результатів. Хіба могла тоді гадати, що цією конкретною галуззю буде банк? Так сталося, що її, як то кажуть, “кинули” на найважчу ділянку. І кредитному інспектору Гребеник дісталися всі галузі промисловості одразу. Вона займалася кредитуванням таких київських гігантів, як заводи “Більшовик”, “Арсенал”, “Електронмаш”, “Ленінська кузня”, виробниче об’єднання імені Артема, Радіозавод...

“Ви тільки погляньте на цю дівчину, — захоплено говорила Ірина Дзюбенко, яка тоді очолювала планово-економічний відділ обласної контори Держбанку (нині — старший доглядач музею НБУ). — Вона ж понад сорок підприємств обслуговує!” Це вже потім усі в банку побачили, що лише такій жінці під силу вирішувати і проблеми гігантів економіки, і всі емісійно-кредитні проблеми головного банку держави.

Найбільше Наталя Гребеник не любить людей, у яких не збігаються думки, слова і справи. Вона просто тримається від таких остронь. Життя навчило її, що банк — це святе, це — таємниця, це — достовірність інформації. А отже, тут повинні працювати люди порядні і чесні.

Можна чимало написати про той час, коли вона прийшла в Національний банк. Починали з нуля, створюючи нормативну базу НБУ. Все було вперше і в її житті, і в державі — і кредитування комерційних банків, і емісійна робота... Але ж цілісність натури цієї жінки, вимогливість до себе й оточуючих допомагали їй завжди і в усьому. А ще — високопрофесійний колектив емісійно-кредитного департаменту, який вона очолює. Наталя Гребеник вважає себе щасливою, що їй випало працювати з такими людьми.

...Чоловік уже давно не сердиться, що дружина й увечері — за книжками або черговою інструкцією. Навпаки — розуміє її, сам колишній банківський працівник. А те, що часу катастрофічно не вистачає, особливо для сім’ї, то що в цьому дивного? У якій діловій жінки його вистачає?

Зі святом



*Лідія
Воронова*

... На столі лежали квіти, пакунки. Наступного дня у старшого сина мало відбутися весілля, а вона о дев'ятій вечора — ще на роботі. Звичайно, де ж їй, Лідії Вороновій, бути, коли держава готується до проведення грошової реформи?

А роботі ця жінка звикла віддаватися сповна. Росла в селянській родині, де виховувалося четверо дітей. У шістнадцять років покинула рідний дім — поїхала вчитися. Технікум закінчила з червоним дипломом, вступила до Київського інституту народного господарства. Економіка її захоплювала. За цифрами вона вчилася бачити процеси, які відбуваються у суспільстві. Такий масштаб мислення відкривав перед нею перспективу. Лідія Воронова пройшла шлях від кредитного інспектора відділення Будбанку до начальника планово-економічного управління Українського республіканського банку Промбудбанку СРСР. Набутий досвід

став у пригоді, коли їй запропонували очолити управління економічного аналізу та статистики Національного банку України. Ось де потрібні були її знання і здібності. Становлення грошово-кредитної статистики було нелегким, адже та звітність, яка існувала донедавна, зовсім не вписувалася у міжнародні стандарти. Бухоблік не відповідав вимогам часу, а отже, знову страждала статистика. Рішуче взялася за справу ця тендітна білява жінка. Вивчала зарубіжний досвід, наполегливо працювала. «Нам необхідно створити перелік відомостей для постійного відкритого опублікування», — повторювала Лідія Воронова. Хоча прекрасно розуміла, яка це велика відповідальність, адже інформація, яку подає Національний банк, має бути достовірною. Особиста заслуга Воронової в тому, що було відпрацьовано режим доступу до інформації. Завдяки цьому стала можливою публікація показників у статистичному Бюлетені НБУ та додатку до нього «Платіжний баланс України». Заслуга її і у визначенні складу інформації, яка з липня 1996 року друкується в щомісячному збірнику «Міжнародна фінансова статистика».

Так, інформація центрального банку сьогодні цікавить багатьох. І саме Воронова — серед авторів Концепції розвитку банківської системи України, Концепції становлення та розвитку грошово-банківської статистики та статистики платіжного балансу, саме вона працювала над макроекономічними системами даних, які дають найбільш чітке уявлення про економічний розвиток держави. Розробка таких макросистем, як платіжний баланс та грошово-кредитна і банківська статистика, які законодавчо закріплені за НБУ, нині є відкритими для публікації як в Україні, так і за кордоном. До речі, готуються ці дані економічним департаментом, який очолює Воронова.

Не сказавши про те, скільки зробила Лідія Воронова для успішного проведення грошової реформи в Україні, означає не сказати нічого. Звісно, й без неї відбулася б реформа, але невідомо — наскільки успішно.

Говорячи про Воронову, не можна не сказати, що вона любить співати, працювати на дачі, що вона має перший розряд із художньої гімнастики, що вона весела, життєрадісна і просто мила й симпатична жінка.



березня



Андрій Папуша,
"Вісник НБУ"

Час професіоналів

Нотатки з Черкаського банківського коледжу

Справжні випробування для новоствореної банківської системи України лише розпочинаються: нами пройдено хоч і складний, але перший — відносно швидкоплинний етап структурного становлення. Він тривав в умовах організаційного хаосу, фінансової нестабільності, інфляції і навіть гіперінфляції. Чимало фінансових установ країни (переважно — комерційні банки) пристосувалися до цих умов, а деякі саме завдяки інфляції трималися "на плаву". Фінансова стабілізація, якої Національному банку України вдалося досягнути впродовж минулого року, створила принципово іншу ситуацію: на фінансовому ринку країни настала пора професіоналізму, компетентності, ділової активності і партнерської порядності.

У нових умовах набуває особливого значення кадровий потенціал фінансових установ, зокрема професійно-освітній рівень банківських спеціалістів. У зв'язку із цим не зайве буде згадати про далекоглядність керівництва Національного банку України, яке, незважаючи на надзвичайно складні обставини перехідного періоду, зуміло зберегти існуючі і навіть заснувати нові навчальні заклади — інтелектуальну основу банківської системи країни.

Сьогодні наша розповідь про Черкаський банківський коледж.

ВІД ТЕХНІКУМУ — ДО КОЛЕДЖУ

Черкаський банківський коледж — відносно молодий середній спеціальний навчальний заклад. 28 лютого наступного року він відзначить своє 30-річчя. Створений як фінансово-економічний технікум Будбанку СРСР, упродовж чверті століття він готував фахівців за трьома спеціальностями: фінансування і кредитування капітального будівництва; механізація обліку та обчислювальних робіт; облік та оперативна техніка у Будбанку.

Найтриваліший — "будбанківський" період історії технікуму не потребує детального опису. Загалом доля цього навчального закладу складалася щасливо. Порівняно швидко (як не як — освітня гілка Будбанку!) виріс новий учбовий корпус, перший гуртожиток, другий.

ще два учбових корпуси, в одному з яких було відкрито діючий навчальний банк. Загальна кількість студентів стаціонару перевищила 600 осіб. Починаючи з 1988 року, тут відкрили також заочне відділення, в якому до 1995 року здобули освіту 827 спеціалістів. Загалом же за весь період існування Черкаський фінансово-економічний технікум підготував 5554 банківських фахівців, які нині працюють практично в усіх обласних управліннях НБУ, різних фінансово-банківських установах України і країн СНД. Понад 100 випускників технікуму, які вчилися у Черкасах у 80-х роках, — громадяни Куби.

Труднощі почалися на зламі епох, коли навчальні заклади переходили із рук до рук, із відомства в відомство. Після переведення у 1987 році Черкаського фінансово-економічного технікуму із

підпорядкування Будбанку в підпорядкування Держбанку СРСР почалася відповідна "перебудова", а точніше — ламання навчальних програм, згорнув роботу навчальний банк...

Без перебільшення рятівним для технікуму став наказ Національного банку України від 12 грудня 1991 року "Про включення технікумів Держбанку СРСР у структуру Національного банку України".

Новостворювана банківська система України гостро потребувала спеціалістів у фінансово-кредитній галузі, фахівців бухгалтерського обліку та аудиту, банківської справи. Відповідно перепрофілював свою роботу й Черкаський технікум.

2 лютого 1996 року Правління НБУ своєю постановою офіційно змінило статус і назву технікумів Національного банку України. Зокрема Черкаському фінансово-економічному технікуму надано статус і назву Черкаського банківського коледжу. Це не просто "зміна вивіски". Так завершився п'ятирічний період докорінної реорганізації, становлення фактично нового навчального закладу.

У КЛОПОТАХ БУДЕННИХ

Отже, історію Черкаського коледжу умовно можна поділити на три періоди, що викладені вище. Однак часто-густо під час розмов із викладачами, обслуговуючим персоналом коледжу доводилося чути про дещо інший принцип "місцевої історіографії": "до Дмитренка" і "за Дмитренка".

Налякани свого часу "місцем особи в історії", ми іноді впадаємо в іншу крайність — недооцінюємо людей, на яких усе тримається; безпідставно вважаємо, що у того чи іншого керівника все виходить тому, що він директор (або — голова, чи — президент). А треба було б, принаймні у даному випадку, казати так: директору Черкаського банківського коледжу багато що вдається



У комп'ютерному класі.



Черкаський банківський коледж: головний навчальний корпус.

тому, що це — Микола Гаврилович Дмитренко, бухгалтер-професіонал вищого класу (майже 20 років працював головним бухгалтером найбільшого підприємства міста — виробничого об'єднання "Хімволокно"), блискучий організатор і дбайливий господар, а також (що, на жаль, не часто притаманне вимогливим керівникам) — чуйна і совісна людина.

Років три тому, на початку "директорської кар'єри" Миколи Гавриловича, у технікумі стався прикрий випадок: одна студентка (що, як виявилось, недоїдала) знепритомніла на лекції. Це боляче вразило нового директора. Він особисто взявся за облаштування студентської їдальні, яка в технікумі не діяла вже кілька років. Об'їздив навколишні села, уклав угоди із сільськогосподарськими підприємствами про прямі поставки продуктів, закупив сучасне обладнання. Нині студенти мають змогу повноцінно пообідати у їдальні за якихось 50—60 копійок.

За три роки зроблено чимало. На тлі напівзруйнованої народної освіти Черкаський банківський коледж сприймається як затишний острівець стабільності й добробуту. У всіх приміщеннях зроблено якісний ремонт. В аудиторіях чисто, охайно, кабінети і читальні зали добре освітлені, теплі, оформлені з естетичним смаком. У коледжі є добре обладнаний спортивний зал, великий актовий зал, чудова бібліотека. Вона, наприклад, отримує понад 80 періодичних видань, чому можуть позаздрити навіть деякі столичні книгозбірні.

Нешодаливо в навчальному закладі відкрито фізіотерапевтичний кабінет, де студенти в разі потреби можуть приймати певні лікувальні процедури. Нині директор заклопотаний придбанням комп'ютерного томографа, який дасть змогу точніше діагностувати стан здоров'я абітурієнтів.

— Коли юнак чи дівчина вступають до коледжу, то приносять довідки про своє відмінне здоров'я. Але іноді вони виявляються "ліповими", — пояснює свій "підступний" задум Микола Гаврилович. — Я співчуваю хворій людині. Але гуманніше не допустити її до такої психологічно напруженої роботи, як банківська справа. Уявіть собі на хвилинку банкіра, схильного до шизофренії. Горе буде і йому, і людям...

НАВЧАЛЬНИЙ ПРОЦЕС

Починаючи з пинішнього навчального року, в коледжі готують спеціалістів лише за одним фахом — "банківська справа". Ця спеціальність дає можливість випускникам застосовувати на-

буті знання в усіх сферах банківської діяльності, а не з якогось одного профілю. Можливо, з часом життя внесе корективи, але нині, коли численні банківські установи України ще остаточно не сформували свої штатні структури, така спеціалізація коледжу є раціональною.



Директор коледжу М. Г. Дмитренко.

Отже, коледж готує банківських спеціалістів широкого профілю для Національного та комерційних банків, спеціалізованих фінансово-кредитних інститутів. Спеціалістів, готових до професійної діяльності в умовах ринкової економіки й інтеграції банківської системи нашої країни у світовий ринок. Це досягається за рахунок розкриття у ході навчання сучасних форм і методів банківської роботи, прогресивних технологій економічної, облікової та операційної роботи, обробки і передачі банківської інформації за допомогою новітніх банківських технологій; за рахунок усвідомлення студентами суті управління ринковою економікою через банки, особливостей роботи кредитних установ в умовах конкуренції на ринку банківських послуг; завдяки наданню випускникам навичок практичної роботи на ПЕОМ у реальних банківських умовах. Цьому сприяють вивчення нових дисциплін ("банківський маркетинг", "банківський менеджмент", "банківський нагляд та аудит", "правове регулювання діяльності банків"); навчальна і технологічна практика студентів безпосередньо в установах банків тощо.

Викладачі коледжу активно використовують у роботі сучасні форми і методи організації навчального процесу. З дисциплін гуманітарного та соціально-економічного циклу широко практикуються конференції з окремих тем,

конкурси, брейн-ринги, заняття із застосуванням відеофрагментів, діакадрів.

Особлива увага приділяється впровадженню комплексного методу навчання на всіх стадіях навчального процесу з широким використанням комп'ютерної техніки. Комп'ютерні класи — гордість коледжу. Тут уже функціонує 75 одиниць комп'ютерів. Кожний студент має змогу працювати за ПК індивідуально. Серед інших технічних засобів — ЕКОМ "Ялінка—22" і "Ялінка—55" із друккарським пристроєм (85 одиниць), ЕКОМ "Іскра—III" (понад 50 одиниць), ЕКОМ "Іскра—2210" (понад 60 одиниць) тощо.

Передовий педагогічний досвід, прогресивні форми навчання у Черкаському банківському коледжі оцінюються на основі науково обґрунтованих методик. Тут діє методичний кабінет, поза увагою якого не залишаються ні надбаня, ні прорахунки жодного викладача.

— Нами розроблено методіку комплексного діагностування індивідуальних особливостей та здібностей кожного викладача, — розповідає завідувача методичним кабінетом Ж. І. Шелудченко. — Ведуться діагностичні карти, які спрямовують процес самовдосконалення педагога у певному напрямі.

Дуже важко виділити когось із п'ятидесяти викладачів коледжу. Назвемо хіба що тих, ким пишається не лише коледж, а й освітяни всього міста: це — автор низки форм нестандартних методів навчання, викладач української мови і літератури Євдокія Іванівна Коноград; віртуоз методу проблемної ситуації, викладач економіки Анатолій Іванович Горкун; майстер проведення ділової гри, викладач бухгалтерського обліку Надія Костянтинівна Шкут; викладач обліку в банках Ольга Михайлівна Барташ; викладач інформатизації банківської справи Белла Юліївна Половоцька...

Педагогічний колектив та адміністрація Черкаського банківського коледжу вважають доцільним перетворити свій навчальний заклад на центр підготовки і перепідготовки банківських спеціалістів регіону. Потреба у ньому є. Сприяють і обставини: у рамках українсько-німецьких міждержавних домовленостей протягом найближчого року на базі Черкаського банківського коледжу планується відкрити навчальний банк, обладнаний найсучаснішим банківським устаткуванням.

Викладацько-педагогічний досвід колективу коледжу, навчально-матеріальна база і подальша підтримка учбового закладу Національним банком України є достатньою основою для втілення цих перспективних планів у життя.

ІНФОРМАЦІЯ ЗА РЕЗУЛЬТАТАМИ ТОРГІВ НА УКРАЇНСЬКІЙ МІЖБАНКІВСЬКІЙ ВАЛЮТНІЙ БІРЖІ
(з 16 січня по 15 лютого 1997 року)

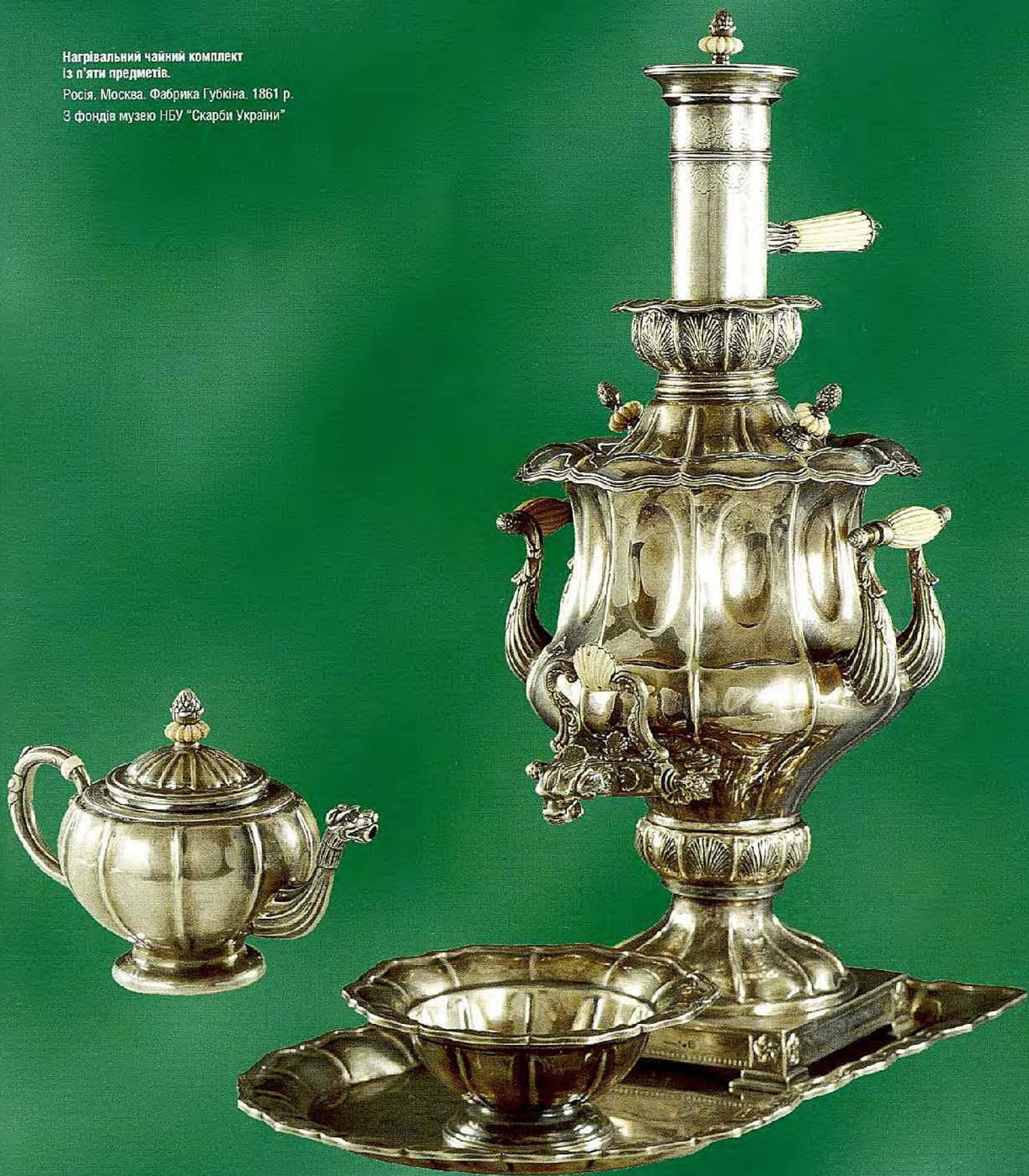
Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
німецькими марками					
За 100 DEM		Дані в тис. DEM			
16.01.1997р.	119.90	729.00	892.00	259.00	12
17.01.1997р.	118.30	529.00	246.00	3845.00	17
20.01.1997р.	116.80	404.00	239.00	3440.00	18
21.01.1997р.	116.80	420.00	420.00	445.00	13
22.01.1997р.	116.80	660.00	660.00	722.00	15
23.01.1997р.	115.80	430.00	346.00	2771.00	15
24.01.1997р.	116.50	571.00	645.00	251.00	13
27.01.1997р.	115.30	400.00	153.00	2060.00	16
28.01.1997р.	114.30	503.00	458.00	3249.00	16
29.01.1997р.	114.30	1167.00	1167.00	1287.00	13
30.01.1997р.	115.00	725.00	1951.00	0.00	15
31.01.1997р.	115.00	1904.00	1904.00	608.00	14
03.02.1997р.	115.20	2151.00	2183.00	1811.00	14
04.02.1997р.	113.90	201.00	55.00	3493.00	15
05.02.1997р.	114.50	362.00	1187.00	202.00	11
06.02.1997р.	113.70	579.00	455.00	4005.00	13
07.02.1997р.	113.40	217.00	205.00	2758.00	12
10.02.1997р.	113.00	214.00	129.00	613.00	16
11.02.1997р.	113.10	361.00	361.00	54.00	16
12.02.1997р.	110.90	81.00	40.00	6091.00	18
13.02.1997р.	111.00	511.00	539.00	411.00	21
14.02.1997р.	110.40	325.00	172.00	1145.00	12
російськими рублями					
За 10000 RUR		Дані в млн. RUR			
16.01.1997р.	3.35	2327.00	1597.00	2327.00	11
17.01.1997р.	3.361	2366.00	4731.00	174.00	16
20.01.1997р.	3.366	1157.00	3357.00	792.00	11
21.01.1997р.	3.366	1185.00	1185.00	8.00	11
22.01.1997р.	3.368	2117.00	3717.00	818.00	15
23.01.1997р.	3.369	2661.00	2864.00	0.00	10
24.01.1997р.	3.355	2040.00	754.00	2060.00	14
27.01.1997р.	3.356	2089.00	3505.00	428.00	17
28.01.1997р.	3.338	2273.00	557.00	2273.00	14
29.01.1997р.	3.339	3501.00	5701.00	522.00	16
30.01.1997р.	3.324	2306.00	958.00	3306.00	16
31.01.1997р.	3.312	2240.00	1471.00	2240.00	12
03.02.1997р.	3.312	3889.00	4603.00	1639.00	12
04.02.1997р.	3.316	626.00	4518.00	231.00	17
05.02.1997р.	3.312	1668.00	1521.00	2168.00	12
06.02.1997р.	3.318	2234.00	5642.00	375.00	13
07.02.1997р.	3.338	1385.00	2195.00	20.00	15
10.02.1997р.	3.319	3550.00	1309.00	6952.00	16
11.02.1997р.	3.314	1822.00	1669.00	1822.00	9
12.02.1997р.	3.3	3504.00	1687.00	4504.00	13
13.02.1997р.	3.3	2898.00	4298.00	1776.00	14
14.02.1997р.	3.26	4151.00	45.00	7152.00	10
італійськими лірами					
За 10000 ITL		Дані в млн. ITL			
22.01.1997р.	11.90	30.10	14.60	33.50	5
29.01.1997р.	11.00	17.10	1.70	112.00	6
05.02.1997р.	11.50	5.60	125.10	0.60	5
12.02.1997р.	11.40	10.40	10.40	29.80	6

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
доларами США					
За 100 USD		Дані в млн. USD			
16.01.1997р.	189.13	4.10	0.66	4.10	9
17.01.1997р.	189.13	1.86	1.86	1.70	12
20.01.1997р.	189.13	1.07	1.07	0.30	8
21.01.1997р.	189.30	1.32	1.33	0.00	9
22.01.1997р.	189.38	5.62	5.92	0.41	17
23.01.1997р.	189.38	5.01	0.48	5.01	13
24.01.1997р.	189.25	10.43	1.31	10.43	12
27.01.1997р.	188.75	6.93	0.20	10.93	12
28.01.1997р.	188.50	14.67	0.16	14.67	15
29.01.1997р.	188.25	9.86	0.14	13.1	14
30.01.1997р.	187.90	7.66	0.15	11.66	11
31.01.1997р.	187.55	7.82	0.11	9.82	10
03.02.1997р.	187.3	0.95	0.87	8.24	11
04.02.1997р.	187.3	0.5	0.10	0.50	7
05.02.1997р.	187.3	2.17	2.17	0.5	7
06.02.1997р.	187.35	2.84	2.84	0.2	14
07.02.1997р.	187.35	0.11	0.11	0.1	7
10.02.1997р.	187.4	1.42	1.42	0	8
11.02.1997р.	187.4	0.22	0.22	0	9
12.02.1997р.	187.35	2.3	0.22	3.3	10
13.02.1997р.	186.85	16.9	10.00	21.95	12
14.02.1997р.	185.75	8.72	0.9	12.02	10
білоруськими рублями					
За 10000 BYR		Дані в млн. BYR			
20.01.1997р.	0.706	2669.00	14812.00	1176.00	14
22.01.1997р.	0.65	4042.00	3032.00	10981.00	18
27.01.1997р.	0.63	3898.00	3251.00	5698.00	19
29.01.1997р.	0.63	4984.00	5933.00	4984.00	16
03.02.1997р.	0.678	1467.00	14478.00	1217.00	22
05.02.1997р.	0.62	4731.00	1691.00	9272.00	17
10.02.1997р.	0.605	2764.00	1439.00	5775.00	19
12.02.1997р.	0.64	2779.00	9908.00	2079.00	16
англійськими фунтами стерлінгів					
За 100 GBP		Дані в тис. GBP			
16.01.1997р.	318.00	112.00	52.00	451.00	8
23.01.1997р.	310.00	43.00	43.00	500.00	9
30.01.1997р.	305.00	51.00	21.00	609.00	11
06.02.1997р.	318.00	25.00	130.00	13.00	10
13.02.1997р.	306.00	17.00	7.00	510.00	11
французькими франками					
За 100 FRF		Дані в тис. FRF			
21.01.1997р.	33.40	310.00	218.00	1525.00	8
28.01.1997р.	34.00	1946.00	3367.00	285.00	12
04.02.1997р.	31.00	194.00	92.00	624.00	11
11.02.1997р.	33.20	126.00	1187.00	126.00	13

Нагрівальний чайний комплект
із п'яти предметів.

Росія. Москва. Фабрика Губкіна. 1861 р.

З фондів музею НБУ "Скарби України"



ВІСНИК

НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ



ТОЧНІСТЬ ТА НАДІЙНІСТЬ ІНФОРМАЦІЇ

Передплатний індекс журналу "Вісник НБУ"
і додатка до нього

"Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності"
у Каталозі періодичних видань України-74132