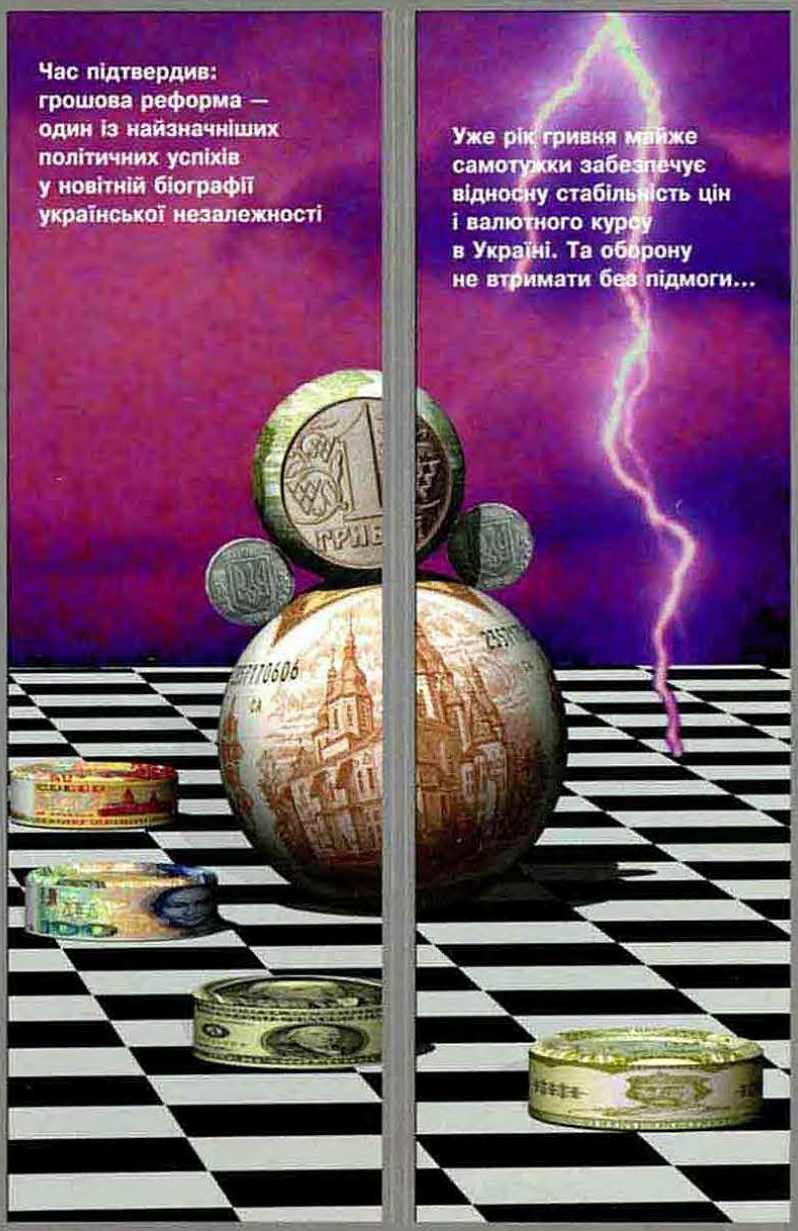
ВІСНИК НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

9/97

Час підтвердив: грошова реформа — один із найзначніших політичних успіхів у новітній біографії української незалежності

Уже рік гривня майже самотужки забезпечує відносну стабільність цін і валютного курсу в Україні. Та оборону не втримати без підмоги...



ВИЧЕРПНА ІНФОРМАЦІЯ для ФАХІВЦІВ

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.

Редакційна колегія:
ВЕСЕЛОВСЬКИЙ О.О.
(голова)
ВОРОНОВА Л.В.
ГЕТЬМАН В.П.
ГРЕБЕНИК Н.І.
КАНДИБКА О.М.
КИРЕЄВ О.І.
КРАВЕЦЬ В.М.
КРОТЮК В.Л.
МАТВІЄНКО В.П.
ПАТРИКАЦ Л.М.
(зав.редакцією — головний редактор)
РАЄВСЬКИЙ К.Є.
СТЕПАНЕНКО А.І.
ЧЕРНИК І.П.
ШАРОВ О.М.

Номер підготовлено
редакцією періодичних видань НБУ

Головний редактор
ПАТРИКАЦ Л.М.

Заступник головного редактора
КРОХМАЛЮК Д.І.

Відділ монетарної політики
Редактор відділу **ПАПУША А.В.**

Відділ бухгалтерського обліку, розрахунків та інформаційно-програмного забезпечення
Редактор відділу **КОМПАНІЄЦЬ С.О.**

Відділ валютного регулювання та міжнародних банківських зв'язків

Відділ економіки, законодавчого забезпечення, банківського нагляду та комерційних банків

Відділ реклами і розповсюдження
Редактор відділу **В'ЮНСКОВСЬКИЙ М.І.**

Літературний редактор
ШАПОВАЛОВА І.Ф.

Коректори
ГОРБАНЬ Н. В., СІЛЬВЕРСТОВА А.І.

Комп'ютерний набір
ЛИТВИНОВА Н.В., СОЛДАТЕНКО Г.В.

Фотокореспондент
НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.

Адреса редакції:
252007, Київ-7, вул. Інститутська, 9
тел./факс: (044) 462-53-47
тел.: (044) 291-01-89

Реєстраційне свідоцтво КВ №691

Передплатний індекс 74132

Дизайн, кольороподіл і друк
Поліграфічного центру АТ
"Видавництво "Бліц-Інформ"
тел.: (044) 441-21-96
(044) 441-89-19

Художній редактор
КОЗИЦЬКА С.Г.

Комп'ютерна верстка
СЕРЬОДКІН В.К.

Технічний редактор
ПОНОМАРЕНКО Н.І.

Умовн. друк. арк. 8.0
Підписано до друку 26.08.1997

При передруку матеріалів, опублікованих у журналі, посилання 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
№9 вересень 1997

ЗМІСТ

ГРОШОВА РЕФОРМА: ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА

Гривні — рік!

3 **В.Ющенко**
Результати реформи мовою цифр

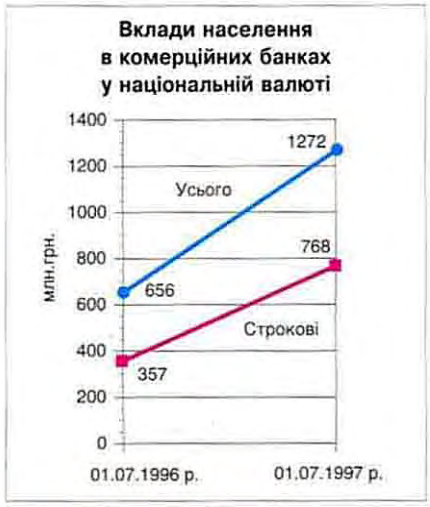
5 **В.Гетьман**
Маловідома передісторія реформи

6 **В.Кравець**
Гривня — жіночого роду

7 **О.Шаров**
Якість грошей — у їх кількості

7 **О.Сугоняко**
Нереалізований потенціал

8 **Г.П'ятаченко**
Гривня в судинах економіки України



МАКРОЕКОНОМІКА

10 **В.Геєць**
Питання теорії і практики макроекономічної стабілізації в аспекті переходу від економічної кризи до зростання

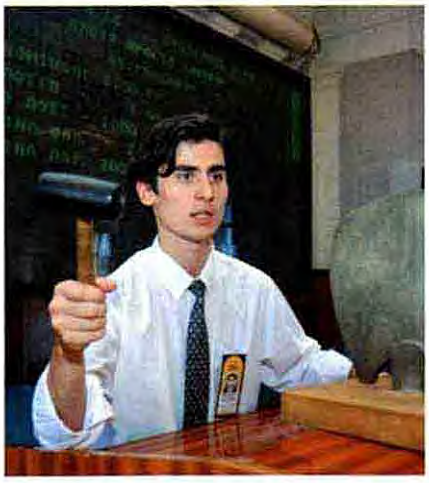
18 **В.Лисицький**
Складові економічного піднесення в Україні

ФОНДОВИЙ РИНОК

20 **О.Барановський**
Ринок цінних паперів в Україні: стан, проблеми, перспективи

ВІТАЄМО!

24 Присвоєно почесні звання України



ЕКОНОМІЧНА РЕФОРМА

25 **М.Гащенко**
Реформа економіки держави: історичні та сучасні аспекти

ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ

27 **А.Папуша**
Банк-абракадабра

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

30 **Н.Якубенко**
Європейські кредитні лінії на службі реформ в Україні

32 **О.Кошик**
Грошово-кредитна політика та інституціональна реформа

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

35 **О.Небильцова**
Валютні опціони — інструмент хеджування валютного ризику

ІНВЕСТИЦІЇ

37 **А.Оболенський**
Державне регулювання інвестиційної діяльності

КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ

39 **О.Дзюблюк**
Управління ліквідністю комерційного банку

СВІТОВИЙ ДОСВІД

44 **І.Шамова**
Моделі взаємозв'язку банків із промисловістю

ЕКОНОМІЧНА ОСВІТА

48 **А.Павленко**
Статус національного зобов'язує

49 **Т.Смовженко**
Спеціалісти для завтра

51 **В.Черевань**
Ринок спонукає вчитися

ШКОЛА БАНКІРА

52 **А.Калина**
Менеджмент персоналу — основа успіху банку

ПЕРСОНАЛІЇ

54 **Л.Патрикац**
Без права на спокій

МУЗЕЙ НУМІЗМАТИКИ І БОНІСТИКИ

59 **Г.Козубовський**
Російські монети у грошовому обігу України

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 липня по 15 серпня 1997 року)

ДО ПЕРШОЇ РІЧНИЦІ ГРОШОВОЇ РЕФОРМИ В УКРАЇНІ

Гривні — рік!

Головною подією минулого року в суспільно-політичному і соціально-економічному житті України (поряд із прийняттям нової Конституції) стала грошова реформа, розпочата згідно з Указом Президента України "Про грошову реформу в Україні" 2 вересня 1996 року введенням у обіг національної валюти України — гривні.

Ще свіжі у пам'яті ті тривожні і хвилюючі вересневі дні, прикметні ажіотажним зацікавленням людей (від старих до малих, від "верхів" до "низів") новою грошовою одиницею, переповнені різнополюсними соціальними настроями (від остраху за свої приховані заощадження — до романтичних очікувань заможнішого життя).

Як завжди під час грошових реформ, одні пророкували новій грошовій одиниці сумну долю її попередниці, інші пов'язували з реформою можливість фронтального прориву за всіма напрямами економічних перетворень у країні. У банківській системі України переважав реалістичний підхід до завдань, методології проведення і можливих результатів розпочатої реформи.

Дозволимо собі зауважити, що "Вісник Національного банку України" зумів надоперативно включитися у висвітлення ходу грошової реформи: уже у вересневому випуску журналу (№5 за 1996 р.) ми надали слово авторитетним фахівцям фінансово-банківської сфери, які поділилися своїми міркуваннями щодо найважливіших, на їхню думку, складових реформи.

І ось минув рік.

Відзначаючи перший ювілей нової національної грошової одиниці, ми звернулися до авторів минулорічного вересневого випуску "Вісника НБУ" з проханням відповісти на єдине запитання: "Вдалою чи ні Ви вважаєте проведену в Україні грошову реформу?"

У цьому номері журналу читайте деякі із найтиповіших відповідей.

А гривні, що, незважаючи на будь-які оцінки чи коментарі, впевнено і надійно увійшла у життя кожного українського громадянина, побажаємо, як справжній іменинниці, міцного здоров'я і подальшого щасливого шляху!

Віктор Ющенко,
Голова Національного банку України.

Результати реформи мовою цифр

Політика фінансово-грошової стабілізації, розпочата у жовтні 1994 року, створила необхідні передумови для цивілізованого проведення грошової реформи. Її відкритий і безконфіскаційний характер забезпечив зростання довіри не тільки до національної грошової одиниці, а й до усієї системи органів державної влади України. В ході проведення грошової реформи майже 12 млн. чоловік (у тому числі 3 млн. пенсіонерів) обміняли понад 200 трлн. карбованців на гривні. Демонструючи високу відповідальність за виконання своїх грошових зобов'язань, держава продовжила безперешкодний обмін карбованців на гривні для осіб, які з поважних причин не змогли здійснити цей обмін у раніше визначені строки.

Сьогодні можна ще раз упевнено заявити, що грошова реформа:

1) забезпечила впровадження одного з найважливіших атрибутів державності — національної грошової одиниці;

2) сприяла неухильному зниженню інфляції;

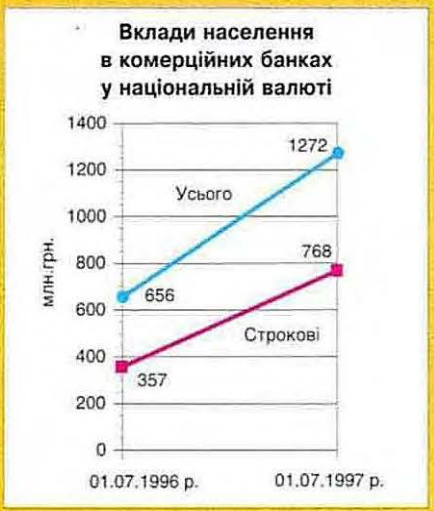
3) дала змогу усунути значні коливання обмінного курсу;

4) стимулювала зростання надходжень іноземної валюти в державу (у тому числі й повернення українських капіталів, що зберігаються за кордоном);

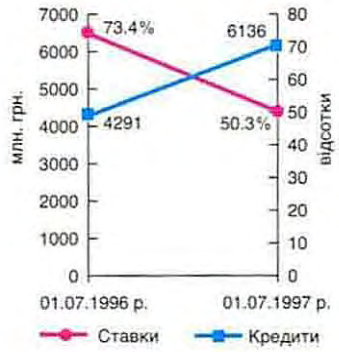
5) сприяла створенню кращих умов для залучення іноземних інвестицій.

Грошова реформа справедливо вважається одним із найзначніших політичних успіхів діючих органів влади за всі роки незалежності.

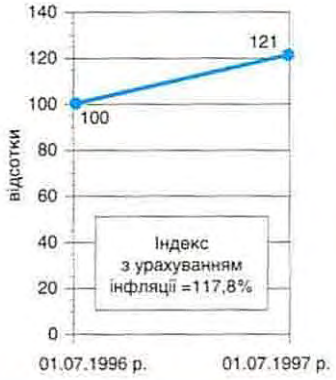
Щоправда, іноді можна почути і критичні зауваження на адресу грошової реформи. Дехто їх робить через перебільшені очікування, дехто — із суто кон'юнктурних міркувань. Найоб'єктивнішою є лаконічна мова цифр. Тож про конкретні результати реформи найкрасномовніше свідчать статистичні дані, які пропонуємо вашій увазі.



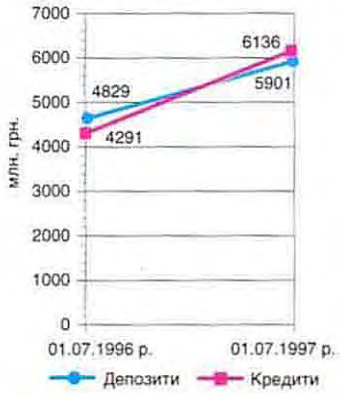
Кредити, надані комерційними банками, і відсоткові ставки за ними



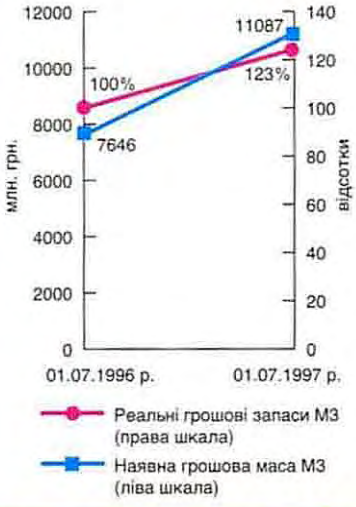
Кредити, надані комерційними банками



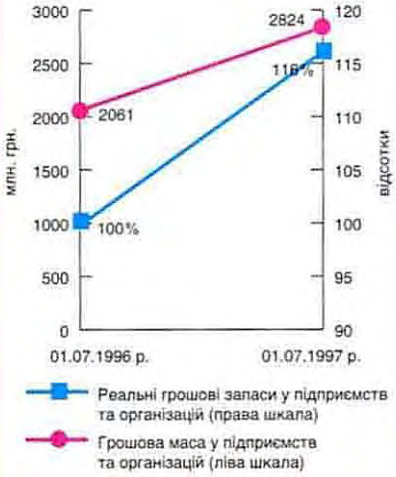
Депозити банківської системи та кредити, надані комерційними банками



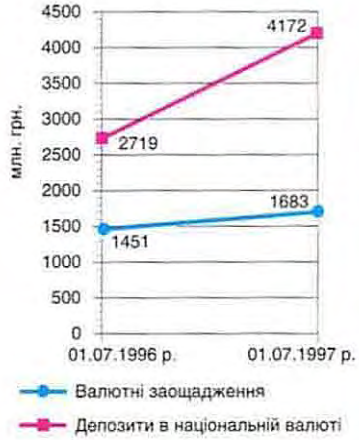
Номінальні і реальні гроші в Україні



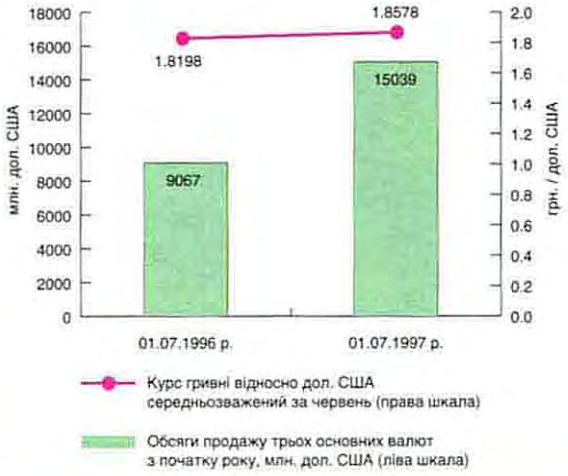
Гроші підприємств та організацій



Динаміка дедоларизації економіки України



Розвиток валютного ринку



Розвиток ринку облігацій внутрішньої державної позики

Вадим Гетьман,

голова Біржового комітету Української міжбанківської валютної біржі, заступник голови Комітету Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності. Кандидат економічних наук, академік Міжнародної академії інформатизації, академік Академії інженерних наук України.

Маловідома передісторія реформи

Грошова реформа розпочалася задовго до її офіційного проведення. 16 вересня 1992 року тодішній Президент України Л.М.Кравчук розпорядився утворити спеціальну урядову комісію на чолі з першим віце-прем'єром В.К.Симоненком, яка б протягом місяця підготувала нормативну базу для введення у безготівковий обіг українських карбованців. Як відомо, в готівковому обігу український карбованець уже функціонував. Зрозуміло, до тієї комісії як Голова Правління Національного банку увійшов і я. У такий стислий термін нам вдалося розробити потрібні документи, і 16 жовтня, як і вимагалося, вони (а це цілий том) були подані на розгляд урядові. Проте, як виявилося, читати ці документи уже було нікому: в Україні виникла чергова урядова криза.

Минув певний час. 6 листопада того ж року мені зателефонував Президент і запропонував наступного дня зустрітись у вузькому колі для вирішення питання про конкретні терміни проведення грошової реформи.У цій нараді брали участь: Л.Д.Кучма (на той час щойно призначений Прем'єр-міністр), Г.О.П'ятаченко (міністр фінансів), його заступник М.І.Сивульський і тодішній віце-прем'єр В.М.Пинзеник.

Леонід Макарович зробив коротке вступне слово, обгрунтовуючи необхідність негайного введення карбованців. Практично усі учасники зустрічі, окрім мене, підтримали його. Особливо наполягав на негайному виході із рублевої зони В.М.Пинзеник.

Я висловив своє розчарування такою "одностайністю". Зауважив: доки не розподілено баланс Держбанку СРСР, не звірено розрахунки, не одержано згоду Москви на розподіл золотовалютного запасу, активів і пасивів, вихід із рублевої зони означатиме самопокарання. І тільки. За таких умов, прогнозував у той момент я, наш карбованець знечиниться відносно рубля і через рік коштуватиме копійок 5. (Як потім з'ясувалося, я виявився оптимістом: через рік після введення карбованець коштував 3.8 копійки).

Незважаючи на це, учасники наради остаточно вирішили запровадити в обіг карбованець 16 листопада 1992 року, тобто реформу провести протягом 10 днів. У мене, як кажуть, волосся стало дибки. Ось тоді я і заявив: таку реформу ви будете проводити без мене...

І вже 13 листопада подав заяву Голові Верховної Ради України І.С.Плющу про свою відставку. Увечері того ж дня був виданий відповідний указ Президента. Між іншим, візував його і я, оскільки був ще діючим Головою Правління НБУ.

Так відбулася подія, яка і стала початком грошової реформи. Щоправда, дуже невдалим. Бездарний вихід із рублевої зони надовго відтягнув введення в обіг повноцінної національної грошової одиниці — гривні.

А тепер щодо річниці функціонування нашої валюти. Перш за все слід відзначити її стабільність і (значною мірою пов'язану саме з цим) макроекономічну стабілізацію. Це є результатом послідовної політики НБУ і твердої позиції Президента України Л.Д.Кучми, який цю політику підтримує. Так сталося, що в Україні уряди змінюються часто, а тому кожен із них був фактично урядом тимчасовим. Такі уряди дбають не про перспективу, а про свій порятунок. Цим пояснювався постійний тиск на Національний банк, пов'язаний із вимогою увімкнути друкарський верстат... Якби таке сталося, гривня справді опинилася б на смітнику. Це ще раз свідчить на користь принципової незалежності від уряду центрального банку держави. Забезпечити таку незалежність має Закон "Про Національний банк України", проект якого перебуває на розгляді у Верховній Раді.

А щодо указу Президента України про створення на чолі з віце-прем'єром Наглядової ради, то його я не підтримую. Вважаю, що це є прихованою формою того ж таки тиску виконавчої влади на Національний банк. Грошово-кредитна політика — це прерогатива центрального банку держави. І якщо, на думку Президента, згадана Наглядова рада справді потрібна, то принаймні очолювати її повинен керівник НБУ.

Вдивляючись у перспективу, хотілося б застерегти від найнебезпечнішої помилки — послабити соціальну напругу у суспільстві за допомогою фальшивих грошей. Розв'язання цієї проблеми лежить у іншій площині. А гривня нехай залишається гривнею — міцною валютою, гідною поваги.

Незалежність центрального банку — запорука стабільності національної валюти. Надто привабливим здається декому із урядовців розв'язання гострих соціальних проблем за рахунок позапланової емісії. Це згубний шлях

Гривня — жіночого роду

Віктор Кравець,
голова правління банку "Україна". Академік Академії економічних наук.

Вдалася чи ні грошова реформа в Україні?

Якщо оцінювати організаційно-технічний бік справи, то вона пройшла цілком успішно, стала рубежем у новітній біографії Української держави.

Дві ключові акції, що супроводжували реформування попередньої грошової системи і розбудову нової, — переконливий доказ тому. Маю перш за все на увазі заміну тимчасового карбованця на постійну національну валюту. По-друге, — здійснено тоді деномінацію та відповідну нуліфікацію, тобто одночасне зменшення однаковою мірою (масштаб 1:100000) усіх грошових вимірів, вартісних і цінових показників та параметрів функціонування економічної системи. Все це, безумовно, позитивно вплинуло на фінансову ситуацію в Україні. В результаті різко скоротилася кількість банкнот в обігу, що суттєво полегшило бухгалтерський облік, роботу касирів, банківських установ, торговельної мережі, всіх суб'єктів господарювання. Годі й казати, яку прогресивну роль все це відіграло у впорядкуванні валютно-фінансових відносин!

Про організацію процесу грошової реформи уже висловлено чимало в основному схвальних відгуків. Така одностайність позитивних оцінок мені видається справедливою. Національним банком України реформу було ретельно підготовлено та організовано проведено у масштабах усієї країни. Важливо й те, що при цьому не завдано матеріальних втрат жодному соціальному прошарку населення. Всі готівкові виплати та безготівкові платежі було проведено банками у новій валюті без відчутних незручностей чи додаткових витрат з боку їхніх клієнтів.

> ***Заміна карбованців гривнями зіграла прогресивну роль у впорядкуванні валютно-фінансових відносин, які напередодні грошової реформи були складними і надзвичайно трудомісткими***

Та, безперечно, запровадження в обіг визначеної Конституцією України національної грошової одиниці — гривні — стало не тільки фінансово-економічним, а й політичним фактором. Для України ознакою державної самостійності є сам факт карбування власних грошей, випуск банкнот і монет. Головна проблема, думаю, тепер лише у тому, щоб виваженою та послідовною політикою зміцнювати національні гроші.

> ***На сьогодні головне — нормалізувати товарно-грошові відносини. В першу чергу потрібно позбутися бартеру, з яким пов'язано багато фінансово-господарських зловживань***

Яка доля чекає гривню? — ось що хвилює сьогодні не тільки мене, а й мільйони громадян України. Досвід багатьох розвинутих країн переконливо показує, що визначальним фактором зміцнення валюти, її стійкості та авторитету є розвиток національної економіки. А тому грошова реформа повинна обов'язково доповнитися системою практичних заходів, які б гарантували її повномірний характер.

Я згоден із фахівцями, які вважають, що ключовими серед них мають бути: дії з нормалізації товарно-грошових відносин, і в першу чергу рішуче обмеження бартеру як зони економічних зловживань; удосконалення управління валютною та емісійною політикою з тим, щоб стабільність гривні підтримувалася на відповідному рівні; скорочення поширеної практики використання різного роду квазіплатіжних фінансових інструментів; недопущення безконтрольності з боку держави за відпливом капіталу та грошової маси в тіньову економіку і за кордон; запровадження чіткого контролю за джерелами формування, умовами розміщення та напрямами використання валютних резервів держави. Коли не зробимо цього, нова національна валюта може повторити долю українського карбованця.

Валютна реформа сама собою не забезпечує оздоровлення економіки, вона створює передумови для її успішного розвитку. Тільки динамічне економічне зростання на основі науково-технічного прогресу, структурних перетворень в економіці і особливо — пріоритетного розвитку наукомісткого, інтелектуального виробництва може забезпечити не просто сталість, а зростання валютного курсу гривні. Лише стійка і надійна валюта робить можливим повне використання праці, капіталу, матеріальних ресурсів. Це, гадаю, тепер ні в кого не викликає щонайменших сумнівів.

І ще одне. Гривня сьогодні виконує роль не тільки своєрідної візитної картки України, вона є також атрибутом нашої національної культури. Погано, що на нових банкнотах немає зображення жодної зі знаменитих українок. Це — прорахунок. Але його у майбутньому можна виправити. З кого нам тут брати приклад? Найемансипованіші банкноти — датські. Судячи із дизайну національної валюти, своїх жінок шанують також у Великій Британії, Нідерландах, Люксембурзі, Португалії. Гадаю, що Україна також засвідчить повагу до своїх берегинь.

Якість грошей — у їх кількості

Олександр Шаров,
доктор економічних наук, професор, учений секретар Українського інституту фінансових та банківських досліджень.

Минув рік із дня впровадження гривні. Здається, пора підбити певні підсумки. Якщо бути лаконічним, оцінив би ситуацію одним реченням: "Гірше, аніж мав надію, але краще, аніж очікував". Саме "очікував", а не "могло бути". Чому такий скептицизм? Якщо пам'ятаєте, рік тому у "Віснику НБУ"* я зауважував: гривня — донька карбованця, її стабільність базуватиметься на підвалинах, які закладені ще за часів функціонування карбованця. Власне, в цьому і полягає проблема — ті підвалини були не дуже надійні: постійні позапланові "екстраординарні" емісії, значний бюджетний дефіцит, несприятливий інвестиційний клімат, важкий податковий тиск...

На жаль, помітних позитивних змін у цьому "навколишньому середовищі" не сталося. Знову чути заклики відкинути "синдром побоювання інфляції" та повернутися до "контрольованої", "поміркованої", "цільової" емісії... Колись Спіноза казав: "Найвища якість грошей — у їх кількості". Здавалось, уже всім, принаймні економістам, зрозуміло: якість грошей залежить від їх кількості. Ясна річ: усі бажають мати побільше грошей, але справжніх грошей. Проте емісія справжніх грошей і так постійно відбувається у формі рефінансування комерційних банків. Але декому дуже кортить отримати ще якусь дещицю поза цим.

Упевнений: ще ніхто не забув жахів тисячовідсоткової інфляції. Та недарма говорять: "Кому війна, а кому мати рідна". Є в економічній науці таке поняття: "критична точка інфляції". Це інфляція, за якої зростання цін починає випереджати зростання грошової маси. Критична точка інфляції настає у різний час для різних груп товарів, а також для різних галузей чи груп споживачів. На практиці це означає, що інфляція не завжди і не для всіх явище негативне, адже дехто виграє за рахунок втрат інших. Тобто гроші, які свого часу зникли із рахунків Ощадного банку, насправді перейшли до інших. Інфляція — найефективніший та найбезпечніший метод пограбування населення. Тому ведмежі послуги нібито на користь гривні від "співців інфляції" я особисто сприймаю як образу своєї національної гідності. Німці, що пережили гіперінфляцію багато десятиріч тому, й досі погоджуються на будь-яку незалежність Бундесбанку, аби тільки він гарантував стабільність марки... Угорець Дьордь Шорош, який із дитинства зазнав жаху постійного знецінення грошей, і нині витрачає мільйони й мільйони доларів, фінансуючи програми підтримки економічної стабілізації... Невже тільки ми справді готові вдруге "наступити на граблі"?

Що стосується власне гривні, то добре вже те, що вона вистояла рік, і ми не пішли шляхом Бразилії, якій довелося робити кілька спроб грошової реформи. Гривня тримає оборону майже самотужки, забезпечуючи відносну стабільність цін та валютного курсу. Скажемо так: "день" вона уже простояла, може, ще й "ніч" протримається. Але якщо не надійде допомога... А допомога повинна надійти перш за все у формі справжньої, іншими словами — грошової та масової, приватизації. Необхідно було б провести реституцію приватної власності, націоналізованої комуністами. Без цього ніколи не відновимо пошани до приватної власності, не забезпечимо справжніх гарантій приватним інвесторам (гарантій, які не дасть жодна амністія, оскільки амністії потребують перш за все ті, хто здійснював пограбування власності на державному рівні).

* Шаров О.М. Обмін грошових знаків та забезпечення їх конвертованості у світлі іноземного досвіду. // Вісник НБУ. — 1996. — №5. — С.25—28.

Нереалізований потенціал

Олександр Сугоняко,
президент Асоціації українських банків.

Перш за все треба відзначити, що нова національна валюта, впровадження якої мало велике політичне значення, існує не лише номінально. Її стабільність визнана у світі, про що свідчить приєднання України до статті VIII Статуту Міжнародного валютного фонду.

За весь період від початку реформи зберігається сталий курс української гривні щодо іноземних валют.

Впровадження нової валюти, її стабільність стали підґрунтям стабілізації цін на товари. Індекс інфляції за період із початку поточного року становить 5.3%, тоді як за відповідний період минулого року — 24.9%.

Дуже важливим є те, що реформа була здійснена на справді демократичних засадах, завдяки чому під час її здійснення ніхто не зазнав матеріальних втрат. Ця реформа проведена професіонально і морально чисто!

Досягнута нині стабільність національної валюти створює важливі передумови для поліпшення стану всієї економіки, розвитку виробництва. На жаль, дані передумови не використовуються, і стагнація економіки країни продовжується. Обсяг ВВП за 6 місяців поточного року скоротився на 7.8%. А це результат упущень економічного блоку Кабінету Міністрів України.

Відомо, що без нормалізації економічного стану, активного розвитку виробництва довгочасна стабільність валюти неможлива. Тому першочергове завдання економічної політики держави полягає у розвитку національного виробництва.

Гривня в судинах економіки України

Григорій П'ятаченко,
директор Науково-дослідного фінансового інституту при Міністерстві фінансів України. Кандидат економічних наук, професор.

Хотів би наголосити, що шлях до впровадження гривні був занадто довгим і тернистим, а причин для цього було немало (як об'єктивних, так і суб'єктивних).

У січні 1992 р. купони багаторазового використання відкрили цей шлях, а в березні того ж року Верховна Рада України ухвалила "Основи національної економічної політики України", якими передбачалося негайне введення власної валюти, що свідчило про намір зробити коротким життя купонів на цьому шляху. Однак цього не сталося.

Основною причиною, яка стримувала запровадження гривні, була, на нашу думку, невизначеність в уряді щодо процесу здійснення грошової реформи в Україні.

Як видно з досвіду проведення грошових реформ у країнах Східної Європи, країнах, що розвиваються, а також у країнах СНД, серед науковців та політиків існує два підходи до процесу проведення грошових реформ:

1. Не можна проводити грошову реформу, не досягнувши фінансово-економічної стабілізації, інакше гроші будуть швидко знецінені, темпи інфляції підвищаться.

2. Грошова реформа повинна розглядатися не як технічний акт введення нової грошової одиниці, а як найважливіший елемент широкомасштабної економічної реформи, вона сама повинна стати стрижнем її загальної стабілізації.

Враховуючи багаторазове перенесення термінів запровадження гривні, Науково-дослідний фінансовий інститут при Міністерстві фінансів України виступив на початку 1996 р. з ініціативою провести в Україні міжнародну науково-практичну конференцію на тему "Грошові реформи в зарубіжних країнах: досвід та уроки для України". Велика підтримка в організації проведення такої конференції була надана Головою Правління Національного банку України В.А.Ющенком.

Таким чином, 23—24 травня 1996 р. конференція відбулася, переважна більшість її учасників — провідних вітчизняних і зарубіжних учених, досвідчених практиків — висловилася за те, щоб грошову реформу в Україні негайно провести і розглядати її як процес реформування економіки, в якому всі складові мають бути пов'язані між собою, а саму грошову реформу вважати рушійним важелем формування нової економіки, стимулюючим фактором прискорення економічних реформ.

Висновки і пропозиції конференції направили главі держави, керівникам законодавчої і виконавчої влади України. В основу цих пропозицій було покладено другий (із вказаних вище) підхід до проведення грошової реформи.

Із 2 по 16 вересня 1996 р. очікувана грошова реформа в Україні відбулася. Ось уже близько року гривня животворно пульсує в судинах економіки України. Але постає питання: якої економіки? Чому вона продовжує перебувати у кризовому стані? Чому за цей рік не відбулося прискорення економічних реформ? Виникає занепокоєння відносно терміну, протягом якого в цій хворій економіці зможе пульсувати гривня.

Очевидним є те, що необхідно терміново провести широкий науковий консиліум і визначити обґрунтовані висновки щодо причин цієї хвороби. Бо якщо хвору економіку радикально не лікувати, то від кризової перенапруги можуть не витримати її судини. Зрозуміло, що цей інсульт не обмине ні гривню, ні державу, ні її народ.

Повернемося до згаданих рекомендацій міжнародної науково-практичної конференції щодо проведення грошової реформи в Україні, розглянемо зарубіжний досвід стосовно закріплення стабільності власної грошової одиниці на пореформеному етапі.

Перш за все така стабільність забезпечується активною політикою структурної перебудови економіки та виходу її з кризи і зростанням виробництва.

Не буду перевантажувати читача цифровими даними з приводу щорічного падіння валового внутрішнього продукту і виробництва продукції, вони всім відомі. Скажу лише, що результати 1997 року, на нашу думку, також навряд чи зміняться на краще, бо тільки за останні 5 місяців поточного року ВВП скоротився на 7,4%, а обсяг промислового виробництва — на 4,9%. А скільки точилося розмов, що вирішальним стане 1995 р., потім — 1996 р.! Як бачимо, ним не буде і 1997 р.

Як же має діяти держава, щоб досягти позитивних змін у економіці? Про що тут свідчить досвід зарубіжних країн?

Перше. Потрібен тісний взаємозв'язок між науково обґрунтованим державним регулюванням економіки та її ринковим саморегулюванням. Держава і ринок визначають напрям, у якому розвиваються економічні процеси. Обсяги регулюючих функцій, які виконують держава і ринок, час від часу можуть змінюватися. Серед головних чинників таких змін — рівень розвитку продуктивних сил, характер соціально-економічного стану, його структура та інше.

Чи є у нас визначені чинним законодавством науково обґрунтовані обсяги регулюючих функцій щодо розвитку економіки, які виконує держава і ринок? На жаль, немає. Проте останнім часом чути багато розмов про державну дерегуляцію.

Про яку державну дерегуляцію може йти мова, коли не визначені науково обґрунтовані функції державного регулювання розвитку економіки і її ринкового саморегулювання? При цьому необхідно враховувати і рівень ринкових відносин для саморегулювання розвитку економіки.

Відносно необхідності державного регулювання розвитку економіки існують відповідні вимоги Президента України Л.Д.Кучми. Ось що він сказав, виступаючи перед учасниками Всеукраїнської наради економістів 14 вересня 1995р.: "... Приверну вашу увагу — це проблема суттєвого посилення ролі держави в розбудовчому процесі... Формула, яку ми прагнемо утвердити щодо розбудови не просто ринкової, а соціально спрямованої ринкової економіки, є неповною. Її слід уточнити, акцентуючи увагу на тому, що наша мета — державно регульована, соціально спрямована ринкова економіка" (Економіка України та шляхи її подальшого реформування, Київ, 1996р., с.15). Немає потреби коментувати, як ці вимоги виконуються, беручи до уваги соціально-економічну ситуацію в країні, яка продовжує загострюватись.

Друге. Справою державної ваги є роз-

робка на державному рівні оптимальних моделей прогнозування макроекономічних показників, які збалансовують купівельну спроможність із обсягом пропозицій на ринку, що сприяє розширеному відтворенню виробництва. На нашу думку, із цього приводу заслуговує на увагу досвід Франції. Прогнозування макроекономічних показників там будується на основі 4-блочної системи моделей, яка охоплює: блок програмування демографічних показників; блок програмування фізичного обсягу виробництва та використання матеріальних благ і послуг; блок програмування структури доходів; блок програмування фінансових показників.

Макроекономічні моделі охоплюють взаємопов'язаний рух трудових, матеріальних, фінансових ресурсів як на національному рівні, так і на рівні окремих регіонів. Необхідною умовою визначення макроекономічних показників є натурально-речова та фінансово-вартісна їх збалансованість.

На нашу думку, в Україні ця робота належним чином не ведеться. Прогнозування макроекономічних показників обмежується в основному визначенням обсягу ВВП. Фактичні показники щороку значно відрізняються від прогнозних. Сьогодні втрачено набутий роками власний досвід у збалансуванні показників галузевого, міжгалузевого та міжрегіонального розвитку економіки.

Третє. Важливе значення має вплив держави на структурну перебудову виробництва шляхом активізації інвестиційного процесу в межах підприємницької діяльності, визначення галузевих пріоритетів та цільових програм.

Західний світ, зазнавши у 1929—1933 рр. великої депресії, зробив відповідні висновки: створив систему державного економічного регулювання, в якій структурній перебудові виробництва через активізацію інвестиційного процесу надається першочергове значення. Розвинуті зарубіжні країни враховують економічні закономірності, згідно з якими інвестиційні кошти у державному бюджеті, як правило, не можуть бути меншими від дефіциту бюджету.

На жаль, у державному бюджеті України за останні роки кошти на інвестиції зведені майже до нуля, а дефіцит бюджету значною мірою перекривається за рахунок зовнішнього боргу.

Відсутність інвестиційних коштів як у державному бюджеті, так і в підприємницьких структурах стримує розвиток вітчизняного машинобудування, продукція якого в багатьох випадках уже відповідає світовим стандартам. Сьогодні чуємо поки що критику на адресу машинобудівників із приводу накопичення готової продукції та боргів.

У паливно-енергетичному комплексі спостерігається пожвавлення в організації постачання імпортних газу та нафти. Це важливо. В той же час, якщо не розвивати власного їх видобутку, то слід пам'ятати, що розмір зовнішнього боргу має для держави критичну межу, перевищення якої ставить під загрозу її національну безпеку. Отож настав час розглянути в уряді об'єктивні і суб'єктивні причини, які призвели до значного зменшення кількості свердловин закінченого буріння нафти і газу. Якщо таких свердловин у 1990 р. було 117, то у 1995 р. — 33.

Четверте. Потрібен не декларативний, а справжній захист державою національного виробника. Зарубіжний досвід у цьому плані великий, і Україна вже відчула на собі, як важко пробиватися на зовнішній ринок.

Однак із приводу захисту власного національного виробника поки що розмов точиться багато, а робиться мало. За імпортом, наприклад, продовжують надходити: продукція тваринництва, харчової промисловості, включаючи цукор, горілчані і виноробні вироби...

П'яте. Держава повинна по-господарськи стежити за станом наповнення судин економіки грошовою масою. Із цього приводу приваблює досвід Федеральної резервної системи США, яка з початку 1980-х років оперативно і гнучко реагує на всі зміни, що відбуваються у фінансово-економічній сфері внаслідок дії ряду факторів, а саме: впливу змін у правилах урядового і банківського контролю на швидкість обороту грошової маси, на стан економіки загалом. У розвинутих країнах обсяг готівки в складі загальної грошової маси не перевищує 10%.

А що маємо в Україні? В структурі грошової маси на готівку припадає майже половина, і обертається вона в основному поза банками.

Підсумовуючи, можна сказати, що є велика потреба в напрацюванні наукових рекомендацій щодо розв'язання перелічених проблем. Це обумовлює необхідність організаційної роботи щодо залучення відповідних наукових установ, закріплення за ними напрямів наукових досліджень і визначення термінів їх виконання. Щодо Науково-дослідного фінансового інституту при Міністерстві фінансів України, то він може взяти найактивнішу участь у напрацюванні наукових рекомендацій.

Організаційний механізм виконання цієї роботи, на нашу думку, міг би визначити Кабінет Міністрів України.

Вітчизняна наука і світовий досвід урешті-решт повинні бути використані для оздоровлення хворої економіки, а гривня продовжить свій шлях як сильна національна валюта України.

Вашингтон. Штаб-квартира Міжнародного валютного фонду. 3 вересня 1992 року. Директор-розпорядник фонду Мішель Камдессю (на фото зліва) вітає міністра фінансів України Григорія П'ятаченка з нагоди вступу України до МВФ.

П'ять років тому...

Восени 1992 року в житті незалежної України відбулася подія, яка ознаменувала важливі зрушення у зовнішньоекономічній політиці держави. Україна стала членом провідних міжнародних валютно-фінансових установ — Міжнародного валютного фонду та Міжнародного банку реконструкції та розвитку.

Президент України Л.М.Кравчук 19 грудня 1991 року довів до відома МВФ та МБРР рішення України про намір вступити до цих міжнародних організацій, а уряд України 27 грудня 1991 року офіційно звернувся до них із відповідним проханням.

Згідно зі статутними вимогами МВФ, зафіксованими у Статтях угоди Міжнародного валютного фонду, держава стає членом фонду від дати підписання її офіційним представником вказаних Статей. Така церемонія підписання Статей угоди відбулася у Вашингтоні 3 вересня 1992 року. Статті угоди МВФ від імені уряду України підписав міністр фінансів Г.О.П'ятаченко. Україна стала 168-ю державою — членом МВФ.

ПОЛЕМІЧНІ НОТАТКИ

Питання теорії і практики макроекономічної стабілізації в аспекті переходу від економічної кризи до зростання

ПОЛІТИКА СТАБІЛІЗАЦІЇ: ТЕОРЕТИЧНІ ПОЛОЖЕННЯ І РЕАЛЬНА ДІЙСНІСТЬ

Кінцева мета будь-яких економічних перетворень економіки перехідного типу спрямована на забезпечення умов для економічного піднесення при одночасному підвищенні ефективності використання ресурсів і зростанні продуктивності праці. Цей "канонічний" перелік бажаних результатів перетворень в економіці сьогодні викладено як у підручниках та наукових статтях, так і у відповідних урядових документах. У процесі цих перетворень надзвичайно важливу роль відіграє стабілізація економіки, без якої неможливий її розвиток. А власне сама стабілізація як ринкової, так і перехідної економіки зрештою у своїх загальних положеннях[1] є політикою держави, спрямованою на досягнення сталого рівня цін, повної зайнятості, а також забезпечення сприятливого клімату для економічного зростання.

Ця (суто теоретично сформульована) ціль політики стабілізації наштовхується на серйозні протиріччя при ґрунтовнішому аналізі окремих її складових. Так, взаємозалежність між інфляцією і безробіттям, що свого часу знайшла відображення у відомій кривій Філіпса, не завжди є такою, як передбачає теорія. Наприклад, можна досягнути низької інфляції, але за рахунок зростаючого безробіття (або навпаки). Класичної залежності між інфляцією та безробіттям може і не існувати, а в економіці отримаємо зміни, за яких одночасно спостерігатиметься зростання як цін, так і безробіття. Крім того, відбуватиметься економічний спад. Такі зміни в економіці можливі не тільки теоретично, а й практично. Те, що реально відбувалося у сімдесятих-вісімдесятих роках на Заході, дало підстави стверджувати, що кривої Філіпса в класичному розумінні може і не існувати.

Особливості феномена перехідної економіки полягають у тому, що безробіття в її умовах ще не є однією із основних проблем. Воно є лише очікуваним. Це особливо відчувається на першій стадії економічних перетворень, коли починають реалізовуватися заходи щодо стабілізації економіки. Тим часом механізми ефективного використання і міжсекторного перерозподілу трудових ресурсів та адаптивних очікувань (які притаманні ринковій економіці) не спрацьовують і навіть не можуть бути задіяні, оскільки безробіття і відповідна мотивація населення до зміни поведінки як суб'єкта ринкової економіки йому не тільки невідома, а й за змістом незрозуміла. Більшість як працюючих, так і підприємців не може навіть збагнути природи нових явищ. За таких умов суб'єкти економіки не можуть ані захистити себе, ані, тим більше, поліпшити своє становище за рахунок адаптації (особливо у короткостроковому плані). Останнє є основною причиною того, що ефективні структурні зрушення за рахунок так званого "конструктивного руйнування" в цей період не відбуваються, тобто ідеологія стабілізації не завжди забезпечує перехід від кризи до зростання[2]. За такої моделі можуть не забезпечуватися і позитивні структурні зрушення. Передумови для виходу з такого стану створюються тільки тоді, коли безробіття стає реальністю, хоча і це не гарантує прогресивних структурних зрушень, оскільки фактор безробіття як такий, що

Валерій Геєць,
академік Національної Академії наук України.

міг би вплинути на формування нової, прогресивнішої структури економіки, може сам собою формуватися за рахунок якраз тих сфер, що могли б розвивати індустріальну, а не рентну модель. На жаль, серед основних складових реформ у перехідній економіці, у тому числі й під час розв'язання проблем макроекономічної стабілізації, неминуче безробіття, як правило, залишається поза увагою. Це є досить важливою вадою застосовуваної моделі стабілізації. Адже держава не виконує однієї з важливих своїх функцій. Мова йде про забезпечення умов для опанування людьми запланованих змін. На практиці, зазвичай, пропонується лише створення нової системи соціального захисту, яка значною мірою відрізняється від існуючої у плановій економіці, бо раніше цю функцію на себе повністю брала держава, а тепер вона в основному має бути покладеною на населення. Саме тому після п'яти років економічних перетворень в Україні значна частина працездатного населення (за даними опитувань — до 70%) пов'язує своє майбутнє з економічними перетворення-

[1] Линвуд Т.Гайгер. Макроэкономическая теория и переходная экономика. — М.: Инфра-М, 1996. — С.352.

[2] Це є однією з основних причин недосконалості прогнозів змін в економіці на період проведення заходів стабілізації. Як правило, прогнози ВВП були завищеними. Крім того, і це є надзвичайно важливим, не відбуваються прогресивні структурні зрушення. Стара структура економіки в більшості випадків не тільки консервується, а навіть погіршується, бо починають домінувати в своєму розвитку галузі сировинного та енергетичного спрямування, що веде до становлення моделі економіки рентного типу з усіма її відомими негараздами.

ми, які здійснить держава, а не з власною ініціативою. Проте для справжніх змін, за нашими оцінками, потрібно, щоб дві третини працездатного населення могли діяти ініціативно. Таким чином, необхідної критичної маси ми ще не маємо.

СКЛАДОВІ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ

До основних складових задекларованих та фактичних змін у економіці в цілому, як відомо, належать макроекономічна стабілізація, лібералізація внутрішніх та зовнішніх економічних стосунків, структурна перебудова підприємств та приватизація, інституційні зміни.

У свою чергу макроекономічною стабілізацією в умовах перехідної економіки передбачається обмеження існуючого надмірного попиту, тобто інфляції попиту, зниження рівня дефіциту зведеного державного бюджету та від'ємного сальдо зовнішньоторговельного балансу, а отже, розв'язання проблем, пов'язаних зі зростанням зовнішньої заборгованості.

Названі складові політики стабілізації економіки розглядаються як такі, що дають можливість у подальшому перейти до реалізації політики макроекономічного контролю ситуації та забезпечення стратегії економічного зростання в першу чергу за рахунок фіскальної та грошово-кредитної політики, а також включення на цей момент інших складових реформ, особливо в частині необхідних інституційних змін. Що особливо важливо? Найкращою чи бажаною є ситуація, за якої вдалося б поєднати економічні і соціальні інтереси громадян таким чином, щоб ринкова економіка набула характеру соціально орієнтованої.

Усе сказане є схемою ідеального варіанта розвитку подій. Разом із тим у кожній країні є свої особливості, умови та фактори, що зумовлюють вихід із кризи. Аналіз усіх складових політики стабілізації зробити в журнальній статті фактично неможливо, тому зупинимося лише на одній із найголовніших, що викликає постійні дискусії і навіть суперечки, — мова про інфляцію, про необхідність стабільності цін, що є ще одним із основних теоретичних постулатів, на якому грунтується політика економічної стабілізації взагалі.

ІНФЛЯЦІЙНИЙ ПОРІГ ТА ПРОБЛЕМА ПЕРЕХОДУ ДО ЗРОСТАННЯ

Проблема боротьби з надмірним рівнем інфляції та її негативного впливу на стан економіки на сьогодні ні в кого сумнівів не викликає, оскільки така інфляція справді є руйнівною, і це доведено.

Дискусійним або й зовсім не доведеним є твердження про той рівень інфляції, за якого заходи суто стабілізаційного характеру переростають у заходи поточного або так званого "побічного макроекономічного контролю", тобто коли є і стабільність, і високих інфляційних очікувань немає, і спостерігається економічне зростання.

Економіка в сучасних умовах може розвиватися і фактично розвивається за наявності інфляції. Уникнути її в цілому нині не вдається як розвинутим країнам, так і країнам, що розвиваються. Існує доволі багато точок зору економістів із цього приводу, але досить часто вони зводяться до того, що зниження інфляції відкриває можливості економічного зростання[3]. Водночас останні дослідження цієї проблеми, виконані у Російській Академії наук[4], показують результати, досить відмінні від згаданих вище, на яких, власне, і тримається стереотипна думка (особливо економістів неокласичної школи) про те, що зниження темпів інфляції є запорукою економічного зростання.

Результати дослідження В.Маєвського показали, що за період 1964—1993 років динаміка світового ВВП 24 рази із 29 збігалася за напрямом із темпами світової інфляції, що становить 82.8 %. Навіть у групі індустріально розвинутих країн такий збіг становив 45%. Ця закономірність заслуговує на досить серйозну увагу. Запевнення, що інфляція в таких випадках не була досить високою, непереконливі. Аналіз даних, отриманих В.Маєвським по групі країн, які розвиваються, свідчить, що інфляція досягала рівня 72.6% (у 1989 році), хоча падала і до 0.7% (у 1970 році). У 19 випадках із 29 вона перевищувала рівень 20% за рік, а починаючи з 1985 року, за винятком лише 1986 року, рівень інфляції перевищував 30% за рік, а тим часом щорічний приріст реального ВВП становив від 3.6% до 5.6 %. При цьому в період 1988 — 1990 років країни, що розвиваються, в цілому мали рівень інфляції відповідно по роках 54.6%, 72.6%, 71.8%. У цей час зростання реального ВВП становило 4.96%, 3.7%, 3.6%. У 1991 та 1992 роках рівень інфляції дещо знизився до 37.0% та 44.0% відповідно, а темпи зростання ВВП становили 3.9% та 5.6% (див. графіки 1 і 2). Напрошується висновок, що для економічного зростання має важливе значення не тільки проблема зниження інфляції до певного рівня, а й реалізація інших заходів. Такі заходи дають змогу навіть в умовах зростання цін у декілька десятків разів досягати (як результату певної економічної політики) економічного зростання, а не постійного спаду.

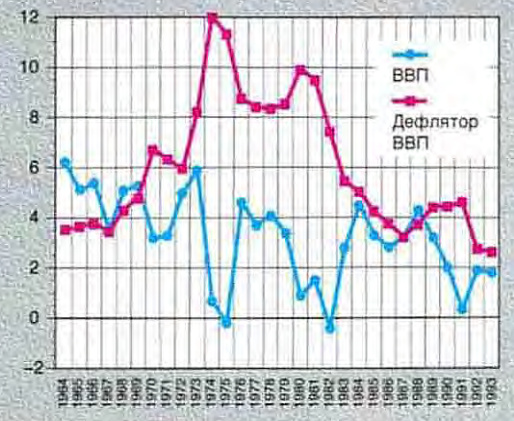
Отже, політика контрольованого рівня інфляції, коли одночасно реалізуються великі (здебільшого інноваційні) проекти,

---

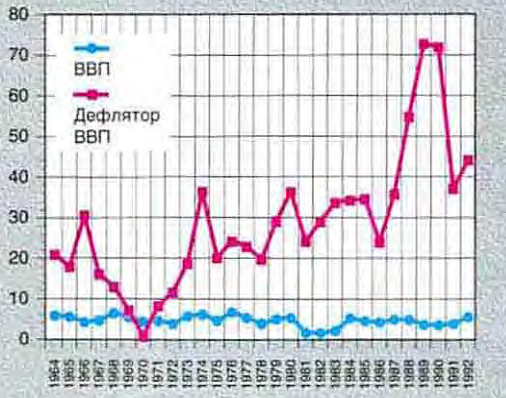
3 Див.: Майкл Бруно. Действительно ли инфляция сдерживает экономический рост? // Проблемы экономического развития. —1995. — № 3. — С. 3—8; Илларионов А. Модели экономического развития и Россия // Вопросы экономики. — № 7, 1996.

4 Маевский В. Экономический рост, инфляция и мировая статистика // Вопросы экономики. — 1996. — № 10. — С. 127—136.

Графік 1. **Порівняння темпів приросту ВВП та дефлятора ВВП для індустріально розвинутих країн**



Графік 2. **Порівняння темпів приросту ВВП та дефлятора ВВП для країн, що розвиваються**



Згідно з дослідженнями окремих економістів тенденція до зниження інфляції не є визначальним фактором для економічного зростання

навіть за умови дефіцитного фінансування, тобто за умови існування інфляційного податку, дає можливість стимулювати, а в нашому випадку — розпочати економічне зростання.

Концепція однозначної взаємозалежності низького рівня інфляції та економічного зростання не підтверджується і для економіки України. За очікуваними підсумками 1997 року, інфляція в Україні в середньорічному обчисленні становитиме 17—18%, а за окремими прогнозами, можливо, навіть 12%, тобто спостерігається тенденція постійного зниження її рівня вже майже протягом трьох останніх років. Водночас очікуване економічне зростання не настає. Навпаки, протягом нинішнього року обсяги реального ВВП продовжують скорочуватися. Не зайве згадати оптимістичні прогнози деяких, зокрема зарубіжних, аналітиків про можливе економічне зростання у 1997 році за умови, якщо (на чому вони наголошували) в Україні будуть скорочені певні видатки бюджету, тобто зменшиться його дефіцит та податки. Щодо останніх, то у світовій економічній науці панує дві точки зору на цю проблему. Одна полягає у необхідності скорочення урядових витрат, які вважаються низькопродуктивними і неекономічними, що підвищує ціну оподаткування. Згідно з другою уряд відіграє в економічному розвитку головну роль, забезпечуючи достатню кількість суспільних товарів, підтримує виробниче споживання і забезпечує оптимальне (перш за все із соціальної точки зору) спрямування економічного зростання.

Одностайності щодо взаємозв'язку оподаткування та економічного зростання серед економістів різних країн світу немає. За нашими спостереженнями, податкова політика може мати від'ємні, рівні нулю або додатні ефекти зростання, і це залежить від особливих ситуацій, особливого механізму, який його рухає. На нашу думку, такого конструктивного механізму ми поки що не маємо.

Разом із тим дослідження з цієї проблеми наблизили до розуміння того, як альтернативна податкова політика впливає на довгострокове зростання ВВП в країні і наскільки великим може бути ефект цього зростання. Щоправда, підкреслюю, лише у певних ситуаціях. При цьому мова йде, як правило, про довгострокове зростання. Тобто таке, що може проявитися лише через кілька років, а не відразу після введення змін, як запевняли ініціатори реформ у податковій системі України в 1997 році. Це випливає з того, що результатом, який оптимізує поведінку суб'єктів господарювання і населення в цілому, є підтримуване зростання, що має місце лише за умови, якщо зберігається вирішальний стимул до зростання.

За результатами досліджень ряду авторитетних економістів світу, вплив національної податкової політики на економічне зростання може бути ослабленим внутрішніми обставинами. Коли національна податкова політика визначається конфліктами, компромісами між індивідуумами, що керуються різними інтересами, вироблення податкової політики, що сприяє економічному зростанню, залежить від ряду факторів, перш за все від стану розподілу доходу. Особливо це важливо в наших умовах, за яких доходи різко диференційовані. Якщо за нерівного розподілу доходу існуюча податкова політика не сприяє економічному зростанню, її слід змінити так, щоб доходи розподілялися рівномірніше, чого зараз в Україні не спостерігається. При цьому треба також враховувати світовий досвід, який вчить: чим біднішим є середній клас, тим вищою він хоче бачити ставку податку на капітал. Останнє теж не враховано у новій податковій реформі. В умовах, коли безперервно триває процес зниження рівня життя середнього класу, зрозумілим стає те, що він воліє збільшення податків на капітал.

Твердження, що податкові ставки мають значення для зростання, є дуже хистким, оскільки результати, які були отримані емпіричним шляхом, різко контрастують із теоретичними передбаченнями. Більшість моделей зростання, які зустрічаються у західній науковій літературі, дають прогноз, з якого випливає, що податки на доход та інвестиції є шкідливими для зростання. Справді, дуже складно ізолювати ефекти зростання від впливів податкової політики. Треба враховувати, що багато в чому можна отримати ефект зростання і завдяки змінам структури державних витрат. Із досвіду країн, що розвиваються, все більшу підтримку отримує точка зору, що державні витрати на інфраструктуру (державне інвестування в транспорт і комунікації) мають вельми велику віддачу, тобто дуже позитивно впливають на економічне зростання.

Зауважимо, що ухилення від податків характерне для багатьох країн, особливо тих, що розвиваються. Оподаткування впливає на випуск продукції, на корекцію виробничих рішень, оскільки фактори виробництва із неоподатковуваного сектора залучаються в оподатковуваний. Реформуючи сьогодні нашу податкову систему, слід усі вказані фактори особливо уважно вивчити з позицій їх впливу на кінцевий результат.

Ми ще повернемося у наших висновках до проблеми скорочення видатків бюджету та оцінки змісту і наслідків перегляду податкового законодавства у напрямі зменшення податкового навантаження, а тепер слід з'ясувати ряд інших складових цієї політики.

ІНФЛЯЦІЯ ПОПИТУ ТА ІНФЛЯЦІЯ ПРОПОЗИЦІЇ

Оскільки серед поточних проблем стабілізації, окрім інфляції, є ще й такі, як зовнішньоторговельний дефіцит та зростаюча зовнішня заборгованість, що тісно переплітаються з грошово-кредитною політикою (перш за все у частині валютного курсу), спробуємо проаналізувати особливості макроекономічної політики стабілізації у вказаному аспекті.

Програмою стабілізації за існуючим стандартним сценарієм, що узгоджується з МВФ (оскільки ґрунтується у нашому випадку на політиці зовнішніх запозичень), передбачено зниження рівня інфляції, виходячи із концепції однозначного взаємозв'язку між показниками збільшення грошової маси, інфляції, з одного боку, та зростанням економіки, з другого. Для розв'язання проблем зовнішньоторговельного дефіциту передбачається надання допомоги залежно від ситуації в економіці шляхом реалізації різноманітних кредитних програм підтримки. В узагальненому вигляді "підтримувані МВФ корективні програми є своєрідною спробою "відкрити" економіку країни, зняти обмеження з усіх видів економічної діяльності, встановити реалістичний курс цін, ослабити контроль над економікою"[5]. В принципі це не викликало б заперечень, якби у реаліях економічного життя не було протиріч, які зумовлюють цілеспрямовану економічну політику. Наприклад, бажання реалістичного курсу цін було б абсолютно необхідним кроком, якби він міг стосуватися всіх складових ринку. Проте спроби "відкрити" економіку і встановити реалістичний курс цін відразу вступають у досить серйозне протиріччя. Що мається на увазі?

Насамперед — технологічна невідповідність між економіками індустріально розвинутих країн і країн із перехідною економікою. Це стосується України в першу чергу, адже для її економіки характерний високий рівень зайнятості індустріальними видами праці і водночас значна тех-

[5] Десять широко розповсюджених помилкових думок відносно діяльності Міжнародного валютного фонду. Відділ зовнішніх стосунків МВФ. — Вашингтон, 1991.

нологічна відсталість. Це призводить до того, що заходами монетарних та бюджетних обмежень вдається побороти тільки один вид інфляції — зростання цін, який формується з боку попиту. Це так звана інфляція попиту. Що ж стосується інфляції, яка формується з боку пропозиції, тобто яка провокується зростанням витрат, то зупинити її методами обмеження попиту неможливо. Навпаки, вона може відтворюватися постійно, оскільки витрати можуть зростати і реально зростають. За таких умов відкритість економіки, що є необхідним елементом ринку, призводить до виникнення в економіці країни з перехідною економікою затратної інфляції, яка має місце постійно і не зникає після лібералізації цін та ліквідації "грошового нависання", як це було під час перших кроків політики стабілізації.

Тенденція зростання інфляції витрат посилюється також внутрішніми чинниками. Адже політика обмеження попиту торкається не лише сфери споживчого ринку. Те ж відбувається з інвестиційним попитом. Зупиняються як інвестування розширеного відтворення, так і реноваційні процеси. Поглиблюється технологічний розрив за рахунок подальшого старіння виробничого апарату, а це означає, що підвищуються витрати. В результаті накопичується потенціал інфляції витрат. Він може перерости в інфляцію попиту, однак тільки за масштабного грошового покриття (що в Україні уже неодноразово робилося) або навіть без нього, але вже відповідно до скорочення виробництва, тому що відсутність збуту продукції призводить до зупинення виробництва. За таких умов інфляція стає повзучою, а потенція інфляції витрат нагромаджується. Це провокується ще й тим, що на виробництва, які є конкурентоспроможними, в цей період перекладаються витрати, пов'язані з підтримкою тих, які вже зупинилися, але є намагання утримати їх у робочому стані, адже загрозливим стає фактор очікуваного безробіття, з яким у країні ще не вміють боротися. Відсутні, як правило, і механізми приватизації, що гарантували б генерування ефективного власника, який зміг би подолати ці негативні тенденції. Усе це одночасно притаманне сучасній економіці України, а дані, наведені нижче, є свідченням зростання потенціалу інфляції витрат (див. таблицю 1).

За таких темпів падіння рентабельності найвірогіднішими у найближчій перспективі є тенденції до подальшого спаду виробництва, якщо існуюча (перш за все макроекономічна) політика держави залишиться без змін. У такому випадку власні фінансові ресурси як для процесу виробництва, так і для відтворення просто не з'являться. Слід мати на увазі, що ми не врахували у нашому дослідженні індексів зростання неплатежів.

ІНФЛЯЦІЙНА МЕТАМОРФОЗА

Які ж існують сценарії подальшого розвитку подій в економіці України? Перший — карколомне зростання цін, що визначиться масштабами грошового покриття, про необхідність якого уже давно говорять окремі економісти, близькі до урядових кіл. Наслідки відомі. Таке уже було.

Таблиця 1. **Рентабельність найважливіших галузей народного господарства і промисловості України в 1990—I кв. 1997 рр. (%)**

Галузі	1990 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	I кв. 1997 р.
Народне господарство в цілому	25.6	20.0	9.2	4.4	
У тому числі:					
Промисловість	16.8	24.7	16.6	8.9	3.2
У тому числі:					
електроенергетика	20.5	13.5	9.9	12.9	8.0
паливна галузь	8.7	26.7	20.4	18.3	12.6
чорна металургія	12.6	22.2	13.0	2.3	-2.8
хімічна та нафтохімічна промисловість	16.6	27.9	7.4	-0.8	
машинобудування та металообробка	22.8	36.4	24.3	10.4	0.7
промисловість будівельних матеріалів	12.7	26.3	15.4	3.7	-5.2
легка промисловість	21.1	32.9	17.5	1.6	-7.5
харчова промисловість	11.0	25.3	22.6	12.2	5.8
Сільське господарство	. . .	50.4	13.9	-11.0	-5.8
Транспорт та зв'язок	. . .	33.2	54.9	27.0	18.0
Будівництво	. . .	34.6	20.9	11.9	5.6
Фінанси і кредит, страхування, пенсійне забезпечення	. . .	3.3	13.9	-10.4	0.4

Другий — подальше зупинення виробництва, масштаби якого будуть, можливо, не так помітні, оскільки відлік уже йде від значно нижчого рівня реального ВВП, ніж у попередні роки.

Прогнози зростання економіки у 1997 році, про яке говорили деякі (зокрема й іноземні) експерти, виявилися нереальними, оскільки грунтувалися на обмежених передумовах стосовно характеру інфляції та способів її подолання. Автори цих прогнозів виходили з того, що "ключами до економічного зростання є політична стабільність, фінансова стабілізація, низькі податки та дерегулювання"[6], тобто зниження адміністративного втручання в економіку.

На думку згаданих вище авторів, швидке прийняття парламентом пакета законодавчих актів щодо подальших змін в оподаткуванні та припинення адміністративного втручання зроблять імовірнішим очікування реального зростання ВВП, бо, як вони зауважують, Україна уже забезпечила собі дві важливі передумови — політичну і фінансову стабільність.

На нашу думку, це не зовсім так, тому що в Україні, як ми вважаємо, не відбулося фінансової стабілізації. Як випливає із викладеного вище, в нашій країні інфляція лише змінила свій характер, і тепер імпульси до зростання цін ідуть в основному не з боку попиту, а з боку пропозиції. При цьому нівелювання впливу інфляції попиту, яке має місце за діючої стратегії фінансової стабілізації, спричиняє постійне пригнічення пропозиції, тобто власного виробництва, адже пропозиція товарів та послуг із боку виробництва формує поведінку товаровиробника.

Уже було показано, що постійним є процес зростання цін на фактори виробництва. Тут і їх природне подорожчання (хоча це довготривалий процес), і зниження технічного рівня виробництва (адже інноваційні проекти майже не реалізуються). А оскільки попит обмежується в цілому, то очікувані і фактичні прибутки, про що свідчать дані таблиці 1, падають. Таким чином, чотири вищеназваних із п'яти теоретично відомих факторів, які формують стратегію пропозиції, пригнічені. За таких умов на мікроекономічному рівні плани виробництва і збуту зорієнтовано на обмеження, а це свідчить про неминучість спаду виробництва.

ПРОБЛЕМА ВІД'ЄМНОГО САЛЬДО ЗАЛИШАЄТЬСЯ АКТУАЛЬНОЮ

Альтернативою, що спроможна підштовхнути економіку до зростання,

[6] Андерс Ослунд, Джордж де Меніл, співдиректори Міжнародної групи економістів — радників Фонду Сороса. Затягування реформ призведе до важких політичних наслідків. // Ділові відомості, 6 лютого 1997 р.

На думку автора статті, в Україні фінансової стабілізації не відбулося. Інфляція лише змінила свій характер

могла б бути активна стратегія на зовнішніх ринках, тобто можливість нарощування експортного виробництва. Проте вона теж виявляється пригніченою, хоча, здається, мало б бути навпаки. Серед класичних вимог політики стабілізації однією з ключових є вирішення проблеми дефіциту зовнішньоторговельного балансу: максимального зменшення зовнішньоторговельного дефіциту і зовнішньої заборгованості, нарощування резервів іноземної валюти. Остання, зрозуміло, необхідна перш за все для підтримки стабільності національної грошової одиниці, хоча, як відомо, найкраща запорука цього — стабільне зростання вітчизняного виробництва.

Проблема від'ємного сальдо торговельного балансу властива усім країнам із перехідною економікою. Україна — не виняток. Навіть Чехія і Польща, що досягли досить високих темпів економічного зростання, з метою зменшення зовнішньоторговельного дефіциту вдавалися до девальвації[7] напередодні проведення заходів макроекономічної стабілізації. Малося на увазі, що їх реалізація приведе до пригніченого експорту, оскільки стабілізується національна валюта й ефективність експорту без структурної перебудови почне знижуватися. Однак не завжди такі кроки приводять до успіху в кінцевому підсумку. Навіть така країна, як Чехія, що має досить високі показники економічного зростання, змушена була в 1997 році знову вдатися до девальвації національної валюти.

У зв'язку із цим варто згадати слова професора економіки Массачусетського технологічного інституту (в минулому він займав посаду головного економічного радника МВФ та Світового банку) Руді Дорнбуша, який пише, що прибічникам сильної валюти ... не зайве було б час від часу згадувати Мексику чи скандинавські країни. Спроби за будь-яких умов втримувати курс валюти, "показувати характер" свого часу закінчилися для них великими неприємностями. Взагалі прихильники сильної валюти у різних країнах за останні десять років завдали величезної шкоди; вони справляють враження серйозних консерваторів, але явно відірвані від реальності. В кінцевому підсумку їхня стратегія призводить до ще більшого падіння курсу валюти і до ще більших збитків[8]. Цей прагматичний висновок щодо політики обмінного курсу під час макроекономічної стабілізації в економіках перехідного типу можна доповнити ще одним, на нашу думку, суттєвим висновком: за вказаних обставин порушується одна із важливих передумов — встановлення під час лібералізації реальних цінових співвідношень на товари та послуги, цін на гроші (тобто процентних ставок), ціни робочої сили і (що особливо важливо для лібералізованої зовнішньої торгівлі) курсоутворення. Останнє означає: динаміка курсу національної валюти повинна коливатися з урахуванням паритету купівельної спроможності, що забезпечить певну рівновагу на валютному, грошовому, товарному ринках та ринку праці.

Однак такого врівноваження ринків насправді не відбувається (і це є серйозною вадою використовуваної моделі фінансової стабілізації). За нашими спостереженнями, має місце зворотна тенденція. Вона певною мірою була пов'язана із намірами МВФ реалізувати в Україні у 1997 році проект програми EFF (розширеного фінансування) . У зв'язку із цим Міжнародний валютний фонд контролював би мінімум чистих міжнародних резервів НБУ. Відтак Національний банк не зміг би збільшувати свої резерви, купуючи валюту на відкритому ринку, за рахунок чого можна перш за все знижувати курс гривні, оскільки ціни на інших ринках і надалі зростатимуть. Таким чином, невідповідність у змінах цін на різних ринках за умов програми EFF матиме місце і надалі, внаслідок чого посилюватиметься неврівноваженість економіки, що не стимулюватиме процес стабілізації в аспекті переходу від кризи до зростання. Тим більше, що можливою і важливою умовою такої стабілізації є як підтримка конкурентоспроможності експортера, так і надання валютних кредитів урядові для погашення зовнішніх боргів. У попередні роки НБУ робив такі закупівлі для поповнення резервів понад необхідний мінімум.

Встановлюється і стеля чистих внутрішніх активів НБУ. Це знижує можливості здешевлення національних грошей відповідно до зростання цін на інших ринках, що, врешті-решт, теж погіршує співвідношення між паритетом купівельної спроможності та курсом валют, як наслідок — знижується конкурентоспроможність експортних виробників. Експорт стає невигідним, а фінансові ресурси використовуються для нарощування імпорту, тобто стимулюється не внутрішній товаровиробник, а зовнішній. Саме це ми і спостерігаємо в Україні у 1997 році.

У результаті такої політики проблема поліпшення зовнішньоторговельного балансу за рахунок нарощування експорту загострюється[9], оскільки імпорт стає економічно вигіднішим. Ось чому не вдається розв'язати проблему зовнішньої заборгованості, що є вихідною умовою, заради якої провадиться макроекономічна стабілізація. У цій частині ідеологія діючої моделі фінансової стабілізації входить у протиріччя з реальністю і має теж серйозну теоретичну валу.

У таблиці 2 подана динаміка сальдо експорту-імпорту в Україні та його зіставлення з ВВП у реальному обчисленні. Як свідчать статистичні дані і результати наших розрахунків, лібералізаційні заходи у сфері зовнішньоторговельної діяльності та механізми, що її регулюють (у першу чергу обмінний курс, відкритість економіки), за час проведення заходів щодо фінансової стабілізації не дали бажаних результатів. Незважаючи на те, що за даними Міністерства економіки України, сальдо експорту-імпорту в цілому за 1996 рік зменшилося порівняно з 1995 роком (хоча і залишалося ще від'ємним), ситуація навіть погіршилася. Так, від'ємна величина сальдо збільшилася за товарами аж на 46.4%, а це, зрозуміло, говорить про відносно ефективніший імпорт. Незважаючи навіть на значне зростання величини сальдо послуг у реальному обчисленні, ми маємо все-таки однозначно негативну картину. Негатив полягає у тому, що згідно з даними таблиці 2 за підсумками, які враховують також результати I кварталу 1997 року, від'ємна величина сальдо всього експорту-імпорту (у тому числі за товарами), яка обрахована нами в реальному обчисленні щодо одиниці реального ВВП, стала дорожчою, хоча і мали місце певні позитивні зрушення в об'ємному обчисленні. У кінцевому результаті ми отримали, що кожна гривня негативного сальдо торговельного балансу в 1997 році збільшувала навантаження на ВВП порівняно з 1995 роком на 1.7 коп., а порівняно з 1996 роком — на 2.7 коп., або аж у 2.29 раза більше. Ситуація із сальдо експорту-імпорту по товарах ще контрастніша. Якщо в 1995 році вказане відношення становило 7.5 коп. на 1 гривню ВВП, що в 2.4 раза більше, ніж сальдо в цілому, то у I кварталі 1997 року — 12.7 коп., або у 2.6 раза

[7] Приклад подала Угорщина, яка почала реалізацію програми стабілізації з 20 лютого 1991 року, а в січні того ж року, тобто напередодні, девальвувала національну грошову одиницю на 15%. Польща також значно девальвувала свою валюту на початку реформ. Чехія почала програму стабілізації 7 січня 1991 р., а напередодні — в жовтні 1990 р. — девальвувала свою валюту на 35%. Потім у грудні девальвувала ще на 15%.

[8] Руді Дорнбуш. Корея на роздоріжжі (Посткомуністичним урядам, які вважають Південну Корею прикладом для наслідування, варто замислитися). // Фінансова Україна, 11 лютого 1997 р.

[9] Матеріал, викладений у статті, готувався раніше, ніж були підбиті підсумки експортно-імпортної діяльності в Україні за I півріччя 1997 року. Вони підтвердили наведений теоретичний висновок.

Таблиця 2. **Обсяги сальдо експорту-імпорту в зіставленні з ВВП України в реальному обчисленні (1995—1997 рр.)**

	1995 р.	1996 р.	I кв. 1997 р.
Сальдо (Е-ІМ) (млн. дол. США)	-1197.8	-893.5	-509.9
у тому числі: товари послуги	 -2709.8 1512	 -3986.1 3074.6	 -1349.2 839.8
Відношення сальдо (Е-ІМ) до ВВП у реальному обчисленні (ціни 1990 р.)	-0.031	-0.021	-0.048
у тому числі: товари послуги	 -0.075 0.044	 -0.094 0.072	 -0.127 0.079

більше порівняно із сальдо в цілому. Таким чином, у реальному обчисленні навантаження на 1 гривню ВВП дефіциту торговельного балансу зростало досить суттєвими темпами, і можна стверджувати, що фінансова стабілізація в частині розв'язання проблем зовнішньоторговельного дефіциту, незважаючи на його абсолютне зменшення, поки що не відбулася.

Наші дослідження динаміки показників взаємозалежності експорту-імпорту, динаміки цін, валютного курсу у 50 країнах світу, до яких входять як індустріально розвинуті, так і країни, що розвиваються, а також країни із середнім рівнем розвитку, показали, що в цілому в світі у більшості випадків між названими показниками існує відповідність і тільки інколи допускається розбіжність. У таблиці 3 наведена порівняльна характеристика темпів приросту дефлятора ВВП та темпів приросту номінального обмінного курсу у 50 країнах світу за 1986—1994 рр. Як бачимо, якщо врахувати можливі невідповідності із запізненням на 1 рік, то більше ніж у 80 випадках зі 100 існує тотожність в їх зміні, чого ми не можемо сказати щодо України, особливо якщо розглядати динаміку реального обмінного курсу та інфляції.

Така ж відповідність у світі спостерігається і в динаміці змін між реальним обмінним курсом та сальдо експорту-імпорту (таблиця 3). Статистичні дані по тих же 50 країнах світу та їх аналіз, результати якого також подані у таблиці 3, показують, що у більшості випадків (80%) існує вказана відповідність. Україна допустить серйозну помилку в макроекономічній політиці, якщо не ліквідує дані невідповідності, а це, зрозуміло, серйозно порушить макроекономічні умови для переходу до зростання економіки. Особливо це важливо для України, коли вона вимушено обмежує поки що внутрішній попит. І якщо й надалі діятиме політика обмеження ефективності експорту, то бажаний перехід від кризи до зростання не реалізується (принаймні ближчим часом) і в експортному секторі економіки.

Зрозуміло, що на існуючий стан справ значний вплив має стримування курсу національної валюти. У зв'язку з цим неминучим є приведення у відповідність динаміки цін на валютному і товарному ринках. Нині в Україні такої відповідності, як відомо, не існує, оскільки реальний курс гривні зростає.

Тож, урешті-решт, і нам не уникнути вимушеної девальвації національної валюти. Сподіватися на економічне зростання у 1997 та й 1998 роках не варто. Якщо основи макроекономічної політики залишаться незмінними, ми з часом усе-таки девальвуємо гривню, але уже після того, як завдамо економіці України досить відчутної шкоди, яка виллється у спад виробництва, а це означає — і в нестабільність.

ОСНОВНІ СКЛАДОВІ КОРЕКЦІЇ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ ПОЛІТИКИ

Із вищесказаного випливає: назріла потреба вдосконалення макроекономічної політики в Україні в аспекті переходу від кризи до зростання, оскільки політика фінансової стабілізації, незважаючи на окремі досягнення, на нашу думку, не привела до ліквідації високих інфляційних очікувань, відповідного зниження відсоткових ставок на кредитні ресурси, не поліпшила структури грошової маси та її розміщення, не розв'язала проблему розрахунків як між суб'єктами господарювання, так і між роботодавцями і працівниками. Залишається високою заборгованість перед бюджетом, а бюджетні проблеми взагалі стали чи не найголовнішими. В економіці України не відбувся перехід від спаду виробництва до його зупинення і тим більше — до зростання. Що стосується вдосконалення перш за все макроекономічної політики в аспекті забезпечення переходу від кризи до зростання, то воно, на нашу думку, має декілька складових.

1. Відповідно до умов, що склалися в Україні, необхідно скоригувати ідеологію фінансової стабілізації. Перш за все слід відмовитися від політики міжнародних запозичень, оскільки це не тільки збільшує заборгованість, а в основному веде до встановлення невигідних умов для української економіки.

У результаті складається ситуація, коли внутрішній попит блокується через потребу скорочення дефіциту бюджету та обмеження платоспроможного попиту, а зовнішній попит обмежується, оскільки ефективнішим стає імпорт. Відтак галузі, що зорієнтовані на експорт, з одного боку, зазнають обмежень через зниження ефективності експорту, а з другого — не мають можливості продавати свою продукцію на внутрішньому ринку, оскільки попит на комплектуючі та продукцію машинобудування теж обмежений через зупинення процесу інвестування та реновації.

Сільське господарство на сьогодні ізолюється від внутрішньої промислової підтримки. Почалося його переозброєння за рахунок іноземних кредитів, що орієнтують аграріїв на закупівлю імпортної техніки і технологій. Таким чином окремі сектори економіки починають бути ізольованими один від одного, що поглибить міжгалузеві деформації. В результаті власні відтворювальні можливості економіки зменшуються, вона стає все більше залежною від зовнішніх чинників. Через те, що конкурентоспроможність економіки зовнішнього світу значно вища, до того ж вона отримує лобістську і політичну підтримку своїх урядів, наш власний відтворювальний та інноваційний потенціал буде і надалі втрачатися, а залежність зростатиме.

2. Із метою зменшення тиску на виробничу діяльність у процесі досягнення фінансової стабільності слід у першу чергу використовувати внутрішні фінансові ресурси. На сьогодні це нагромаджені грошові ресурси населення (в тому числі й валютні), а також кошти тіньового сектора.

Слід переглянути політику залучення коштів нерезидентів для фінансування дефіциту бюджету. Вони хоч і дають певні кошти для неемісійного покриття дефіциту бюджету, однак створені нерезидентам умови дозволяють отримувати надприбуток у валюті, що стратегічно тільки погіршує ситуацію в економіці України. Треба орієнтуватися передусім на ресурси свого населення.

3. Потрібно створити в Україні державну позабюджетну систему для акумулювання фінансових ресурсів населення з метою використання їх для інвестування економіки відповідно до державних пріоритетів розвитку. Система повинна мати найвищий ступінь державного захисту заощаджень від банкрутства, бути прозорою для громадського контролю, має сплачувати проценти вищі від середніх на ринку (ідеологія моделі такої системи на сьогодні концептуально відпрацьована і може бути запропонована для використання в Україні).

4. Легалізувати кошти тіньової економіки шляхом амністії та зменшення податкового тиску при одночасному забезпе-

Таблиця 3. **Динаміка показників взаємозалежності експорту-імпорту в 50 країнах світу (1986—1994 рр.)**

Країни	Порівняльна характеристика темпів приросту показників: Реального обмінного курсу та сальдо експорту-імпорту			Дефлятора ВВП та номінального обмінного курсу
	1	2	3	4
1. США	88.89	100.00	100.00	88.89
2. Німеччина	88.89	100.00	100.00	66.67
3. Англія	55.56	77.78	88.89	66.67
4. Франція	87.50	100.00	100.00	66.67
5. Канада	77.78	88.89	100.00	55.56
6. Японія	62.50	100.00	100.00	33.33
7. Австрія	77.78	88.89	100.00	66.67
8. Італія	85.71	100.00	100.00	85.71
9. Португалія	57.14	85.71	85.71	85.71
10. Іспанія	100.00	100.00	100.00	77.78
11. Швеція	66.67	88.89	100.00	66.67
12. Австралія	77.78	100.00	100.00	66.67
13. Фінляндія	88.89	88.89	100.00	55.56
14. Ісландія	88.89	100.00	100.00	88.89
15. Нідерланди	77.78	100.00	100.00	77.78
16. Швейцарія	55.56	77.78	100.00	66.67
17. Греція	66.67	100.00	100.00	100.00
18. Мадагаскар	77.78	88.89	88.89	100.00
19. Марокко	71.43	100.00	100.00	71.43
20. ПАР	77.78	77.78	100.00	44.44
21. Туніс	88.89	100.00	100.00	100.00
22. Уганда	75.00	75.00	87,50	100.00
23. Заїр	85.71	100.00	100.00	85.71
24. Нігерія	77.78	88.89	100.00	77.78
25. Мозамбік	75.00	100.00	100.00	100.00
26. Індія	88.89	88.89	88.89	100.00
27. Пакистан	88.89	88.89	88.89	100.00
28. Сінгапур	100.00	100.00	100.00	12.5
29. Індонезія	66.67	88.89	88.89	88.89
30. Бангладеш	77.78	88.89	88.89	100.00
31. Філіппіни	88.89	100.00	100.00	88.89
32. Ізраїль	100.00	100.00	100.00	100.00
33. Сирія	87.50	100.00	100.00	100.00
34. Йорданія	66.67	88.89	88.89	87.5
35. Єгипет	100.00	100.00	100.00	100.00
36. Аргентина	66.67	88.89	100.00	100.00
37. Бразилія	75.00	88.89	88.89	100.00
38. Чилі	88.89	88.89	88.89	100.00
39. Мексика	100.00	100.00	100.00	100.00
40. Уругвай	87.50	100.00	100.00	100.00
41. Венесуела	77.78	100.00	100.00	100.00
42. Панама	100.00	100.00	100.00	100.00
43. Китай	100.00	100.00	100.00	100.00
44. Малайзія	66.67	88.89	88.89	100.00
45. Південна Корея	88.89	100.00	100.00	77.78
46. Польща				
47. Угорщина	50	88.89	100.00	100.00
48. Україна				
49. Румунія	85.71	88.89	88.89	57.14
50. Туреччина	100.00	100.00	100.00	100.00
У середньому по всіх країнах	80.95	93.86	96.90	83.5

1 — % збігів напрямів змін у поточному році
2 — % збігів напрямів змін у поточному та наступному роках
3 — % збігів напрямів змін у поточному році, наступному та через рік
4 — % збігів напрямів змін у поточному та наступному роках

ченні процесу збирання податків.

5. Підтримуючи стосунки з міжнародним фінансовим капіталом (як приватним, так і міжнародних організацій), переглянути і не погоджуватися надалі на невигідні умови, які ним висуваються і які обмежують наші економічні інтереси перш за все шляхом обмеження запозичень, адже обмеження мінімізації міжнародних резервів НБУ та запровадження стелі чистих внутрішніх активів НБУ працюватиме проти активної як власне грошово-кредитної політики, так і бюджетної. При цьому слід дотримуватись обмежень дефіциту консолідованого бюджету. Все разом стане можливим як завдяки відходу від політики запозичення, так і завдяки всебічній економії (перш за все енергетичних ресурсів). Останнє могло б реально підштовхнути процес прогресивних зрушень в економіці.

За таких умов можливим стане й обмеження реальної ревальвації національної грошової одиниці, оскільки існуючі раніше розбіжності у зростанні цін товарного і грошового (валютного) ринків на сьогодні фактично ліквідовані. Ревальвація, яка нині відбувається, значною мірою обмежуватиме перехід до економічного зростання. При цьому експортери, можливо, втримаються як виробники, але не зуміють стати джерелом нагромадження власних фінансових ресурсів для інвестування економіки. За таких умов ми ще більше залежатимемо від іноземних інвестицій, які при обмежених внутрішніх заощадженнях, а значить, і обмежених власних фінансових ресурсах інвестування відіграють часом роль троянського коня.

6. Ввести тарифні та митні обмеження для імпортерів, захистивши тим самим внутрішнього товаровиробника у цей перехідний від кризи до зростання період. Сьогодні для цього є всі умови. Наприклад, у виробництві продуктів харчування, напоїв тощо.

7. Приступити до ліквідації цінових невідповідностей, що існують в економіці України внаслідок її технологічної відсталості порівняно із зовнішніми конкурентами. Для цього слід виробити довгострокову стратегію політики зростання, яка має бути розрахованою спочатку принаймні на три роки. У 1997 році необхідно приступити до розробки, а з 1998 року — до реалізації бюджету розвитку на найближчі три роки. Вихідним стратегічним завданням його повинна стати умова створення бюджетного надлишку, що стимулює, по-перше, інвестиційний процес із боку держави, а по-друге — відродження стимулів до внутрішніх заощаджень. Крім того, цей процес може бути підсиленим і за рахунок залучення іноземних кредитних ресурсів, але вже на взаємовигідних умовах.

8. Застосовувати політику помірного

зростання цін вільного ринку відповідно до зростання витрат із метою пом'якшення наслідків інфляції витрат, яка провокується високими технологічними вимогами зовнішнього світу, а також окремими елементами сучасної економічної політики. По суті, тут може бути використана девальвація за методами, визнаними у світі, коли за центральним банком залишається повний контроль за реальним курсом національної валюти у прив'язці до кошика валют основних торговельних партнерів. У такій ситуації курс валюти відігравав би потрійну роль. По-перше, він би стимулював тенденцію до вирівнювання торговельного балансу. По-друге, давав би можливості для нагромадження ресурсів для фінансування розвитку економіки через зростання експорту. По-третє, потреба в зовнішньому фінансуванні була б не настільки нагальною, щоб виконувати будь-які вимоги "клубу багатих країн". У цьому аспекті важливо провадити політику здешевлення витрат за рахунок створення умов конкуренції на внутрішньому ринку, а не тільки політику обмежень.

9. Знижувати рівень оподаткування з метою зростання нагромадження фінансових ресурсів. Цей процес почався, але поки що він не відповідає завданням майбутнього бюджету розвитку.

10. Реформувати податкову систему так, щоб вона відповідала цілям економічного зростання.

ЕКСПРЕС-ПРОГНОЗ МОЖЛИВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

На основі викладених вище деяких узагальнюючих теоретичних та емпіричних тверджень про взаємозв'язки податкової політики та економічного зростання нами були на початку 1997 року проведені модельні розрахунки можливих результатів від проектованих змін у системі оподаткування в Україні, які розроблені і планувалися до введення у 1997 році.

Усього розраховано чотири варіанти зростання ВВП на основі різноманітних стратегій змін у дев'яти видах податків. Серед них:

- відрахування до Пенсійного фонду;
- відрахування на соціальне страхування;
- відрахування у фонд зайнятості;
- Чорнобильський фонд;
- податки на прибутки з громадян;
- відміна пільг на ПДВ в електроенергетиці та вугільній промисловості;
- інноваційний фонд;
- фонд розвитку промисловості;
- комунальний податок.

Перший варіант приросту ВВП розраховано як потенційно можливий за умови, що вся економія суб'єктів господарювання, яка буде отримана в результаті зменшення податкових ставок, використовуватиметься з метою стимулювання інвестиційного попиту та попиту населення. Всього за таких умов протягом 2—3 років можна було б очікувати 16.7% приросту ВВП відносно його базової величини, спрогнозованої на 1997 рік. Однак цього навряд чи можна було б досягнути, оскільки далеко не всі суб'єкти господарювання мали б 100-відсотковий рівень довіри до держави та до досягнутого рівня стабілізації, оскільки, за нашими прогнозами, зробленими раніше, у 1997 році ситуація залишатиметься досить невизначеною. Тим більше, що після прийняття бюджету на 1997 рік у червні цього ж року податкову реформу фактично перенесено на 1998 рік. Разом із тим передумови її успіху, за нашою оцінкою, залишаються тими ж, що й у 1997 році.

Бажаним був би розрахований нами варіант, за яким 70% отриманої за рахунок зменшення податків економії легалізується, а 30% залишається у тіньовому обороті. У такому разі очікуваний ефект зростання різко зменшується (до 5.5 % ВВП).

Якщо ж в економіці залишиться усе так, як нині (коли приблизно 50% ВВП виробляється в тіньовому секторі), то за таких умов третім варіантом розрахунків, який названо песимістичним, передбачатиметься всього 0.7% приросту ВВП. Тобто зміни у політиці оподаткування, особливо під час першого, найважливішого, періоду, будуть практично невідчутними. Це може призвести до досить великої кількості помилок.

Крім вказаних трьох варіантів, нами розраховано ще один. Він називається мінімально можливим, і ним передбачено певні зміни як у структурі попиту в напрямі особистого і суспільного споживання, так і зміни у нагромадженні. Цей варіант призведе до зовсім небажаних наслідків — спаду ВВП на 2.8%.

Що реально відбудеться? На нашу думку, підприємства, відчувши послаблення податкового преса, на перших порах спробують збільшити випуск продукції. Вона, зрозуміло, почне затоварювати склади, і тільки після цього можна буде очікувати якихось змін у структурі випуску за рахунок так званого ефекту "створюючого руйнування". За таких умов ефект послаблення податкового тиску спричинить ще більше загострення бюджетних проблем.

Це загострить і проблему фінансової стабільності, а отже, й очікуваного зменшення тіньового сектора економіки теж не відбудеться.

На нашу думку, найімовірнішими є два останні варіанти очікуваних змін ВВП (песимістичний та мінімально можливий). Щоб їх не допустити, необхідно суттєво знизити податок на доходи громадян із тим, аби економія коштів від оподаткування була використана на підвищення оплати праці. Таке зменшення викличе зростання доходів та відповідне зростання платоспроможного попиту, що за даної структури економіки позитивно вплине на економічне зростання. Водночас за даними, які на сьогодні нам доступні, можна зробити висновок, що попередньо заплановані зміни у системі оподаткування не приведуть до зростання доходів громадян. Навпаки, доходи громадян можуть навіть зменшитися. Тому надзвичайно важливим кроком у плані забезпечення економічного зростання за наших умов могли б стати структурні зміни у використанні фінансових ресурсів на користь заробітної плати. Для цього слід змінити систему розрахунків мінімальної заробітної плати, привівши її у відповідність із мінімальним споживчим кошиком, а також внести зміни в обрахування неоподатковуваного мінімуму, оскільки, за нашими розрахунками, до цього часу 12% працюючого населення сплачує податки з доходів, нижчих від прожиткового мінімуму. Отже, лібералізація податків викличе економічне зростання за умови змін у політиці заробітної плати. Це реально підштовхне формування ринку праці, без створення якого очікувати на структурні зміни в економіці не доводиться. Зрозуміло, що при цьому загостриться проблема безробіття, але його нам уникнути однаково не вдасться. Чим раніше це станеться, тим меншими можуть бути відповідні втрати.

Підсумовуючи, зауважу: оптимістичніші результати впливу змін у податках на економічне зростання можна буде отримати за умови удосконалення системи оплати праці, а також за умови реалізації комплексної системи заходів щодо відновлення довіри до держави як із боку суб'єктів господарювання, так і з боку всього населення.

Тож 1997 рік у кращому випадку може стати роком, коли ця довіра, можливо, буде вищою, ніж вона є на сьогодні. Ефект же зниження оподаткування матиме лаг від 2 до 3 років, а позитивних результатів можна очікувати лише у довгостроковій перспективі.

Нагальна потреба сучасності — розробка і реалізація в Україні довгострокового бюджету розвитку

КОМЕНТАР ЕКСПЕРТА НБУ

Складові економічного піднесення в Україні

Реальний власник + ліберальне господарське середовище + зменшення державного споживання + стабільний курс гривні = економічне зростання в Україні

Віктор Лисицький,
керівник групи радників Голови Національного банку України з макроекономічної політики.

Опубліковану вище статтю академіка В.М.Гейця по праву можна вважати ексклюзивною: більшість висновків за результатами проведених ним досліджень, деякі статистичні дані публікуються в Україні вперше. Переконані, цей матеріал не залишиться поза увагою читачів "Вісника НБУ". Разом із тим мусимо зауважити, що не з усіма висновками і узагальненнями автора можна погодитися. З огляду на це редакція публікує міркування представника Національного банку України щодо деяких спірних положень статті.

Не можемо погодитися з позицією академіка В.М. Гейця щодо принаймні двох ключових питань економічної політики: темпів інфляції і політики обмінного курсу.

Перше. Загальновідомо, що визначальним для оцінки якості економічного зростання національних економік окремих країн, груп країн та світу в цілому є показник випуску ВВП (ВНП) на душу населення. Зіставлення річних темпів зростання ВВП та дефлятора ВВП, зроблене В. Маєвським, не розв'язує це надзвичайно принципове питання. Наші дослідження показують, що в умовах значної інфляції лише окремі країни (головним чином із надзвичайно низьким рівнем державного споживання) досягали приросту ВВП на душу населеня. Нижче ми розкриємо цю тезу додатково. Поки що констатуємо: зростання ВВП за рахунок зростання кількості населення є абсолютно неприйнятним для України.

Ми провели статистичний аналіз взаємозалежності ВВП від дефлятора ВВП за даними, наведеними В. Маєвським, графічна інтерпретація яких міститься у статті академіка В. Гейця. На нашу думку, вони свідчать про:

а) дуже слабку статистичну залежність темпів зростання ВВП від дефлятора ВВП ($R^2 = 0.2556$, тобто має надзвичайно мале значення);

б) вигляд кривої регресії вказує на те, що темпи зростання ВВП знижуються (!) в міру зростання дефлятора ВВП (див. діаграму).

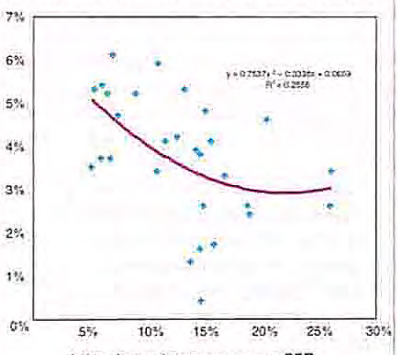
Цей факт підтверджує доцільність запровадження політики обмеження інфляції, якщо ми справді бажаємо започаткувати економічне зростання в Україні.

Друге. За даними В. Маєвського, за 29 років (період 1964 — 1992 років) тільки протягом 3 років світова економіка мала дефлятор ВВП, що перевищував 20% (1988 р. — 20.5%; 1989 р. — 26.1%; 1990 р. — 26.0%). Максимальне значення дефлятора ВВП за цей період сягало лише 26.1% (значно менше 40%). Зростання кількості населення було відчутно меншим, і тому ми можемо констатувати певне зростання ВВП на душу населення, а отже, і невеличке справжнє економічне зростання (див. таблицю 1). Проте зростання ВВП на душу населення всього на 2.8% (1988 р.) можна вважати просто мізерним, несуттєвим, якщо врахувати, що майже у 50 країнах світу щоденний валовий національний продукт на душу населення становить менше 2 доларів США.

Таблиця 1. **Динаміка зростання кількості населення, ВВП, дефлятора ВВП і ВВП на душу населення у світовій економіці в цілому**

Роки	Населення	ВВП	Дефлятор ВВП	ВВП на душу населення
1988 р.	1.8%	4.6%	20.5%	2.8%
1989 р.	1.7%	3.4%	26.1%	1.7%
1990 р.	1.7%	2.6%	26.0%	0.9%
1991 р.	1.7%	1.7%	15.8%	0.0%
1992 р.	1.6%	3.3%	16.8%	1.7%

Діаграма. **ВВП як функція дефлятора ВВП. Світова економіка, 1964-1992 роки**



Інфляція уповільнює зростання ВВП.

Таблиця 2. **Середньорічні темпи**

Періоди	
Групи країн за рівнем ВНП на душу населення	
1	2
1	Економіки з низьким рівнем ВНП на душу населення (765 дол. США і менше)
1.1	У тому числі: економіки із низьким рівнем ВНП на душу населення, за винятком Китаю
2	Економіки із середнім рівнем ВНП на душу населення (766—9385 дол.США)
2.1	У тому числі: економіки із рівнем ВНП на душу населення, дещо нижчим від середнього (766—3035 дол.США)
2.2	У тому числі: економіки із рівнем, дещо вищим від середнього (3036—9385 дол.США)
3	Економіки із високим рівнем ВНП на душу населення (9386 дол.США і більше)
4	ВЕСЬ СВІТ

Примітка. Дані для колонок 2—4, 6—8, 10 із джерела: The State in a Changing World. The World

Зауважимо, що зростання ВВП на душу населення в умовах високої інфляції (більше 20%) є доволі цікавим проявом якісних змін у світі кінця 1980-х — початку 1990-х років, що само собою варте додаткового вивчення. Проте повернемося до предмета нашого експрес-аналізу. Отже, у випадку, що розглядається, ми маємо справу з інфляцією 26.1%, яка, наголошуємо, значно нижча від рівня, що його Світовий банк вважає пороговим, — 40%, після якого, на думку фахівців згаданої фінансової установи, зростання життєвого рівня населення неможливе.

Третє. Протягом 30 років (1964 — 1993) в **індустріально** розвинутих країнах лише **2 (!)** рази дефлятор ВВП був більшим 10% (у 1974 р.— 12.0% , у 1975 р.—11.3%). Середній дефлятор ВВП за цей період дорівнював лише 5.9%. Про таке помірне зростання цін ми можемо поки що тільки мріяти. **У країнах, що розвиваються,** протягом 29 років (1964 — 1992) було **лише 4 випадки,** коли значення дефлятора перевищувало рівень 40% (1988 — 54.6%; 1989 — 72.6%; 1990 — 71.8%; 1992 — 44.0%). Однак **середнє значення дефлятора за період, що розглядається, становило по цій групі країн 26.4% — цілком пристойний показник, значно нижчий за граничне значення 40%.** Нагадаємо ще раз загальновідомі факти: країни, що розвиваються, мають високі темпи природного приросту населення (та, відповідно, високу питому вагу працездатного населення); низький рівень державного споживання; надзвичайно високу зовнішню заборгованість, яка протягом періоду, що розглядається, збільшувалася досить швидкими темпами. Тож, безумовно, зовнішні запозичення не могли не сприяти зростанню ВВП.

Четверте. Наші дослідження (див. таблицю 2) свідчать, що висока інфляція (дефлятор ВВП вищий 20%), як правило, супроводжується зниженням ВВП на душу населення. Ми свідомо вживаємо слово "супроводжується", тому що динаміка подушного ВВП (ВНП) є результатом досить складних і часто-густо суперечливих процесів. До того ж не лише інфляція впливає на цей показник. Розгляд даних таблиці 2 показує:

а) протягом 1980 — 1995 років середньому дефлятору ВВП, що становив 27.5%, відповідало зростання ВВП на душу населення в 1.1%. Економіки країн із низьким рівнем доходу мали приріст ВВП на душу населення 4.3% і дефлятор ВВП 27.7%. Та це зовсім не означає, що інфляція 27,7% є благом. Адже до цієї групи країн входять два світових велетні: Індія та Китай, у яких, напевно, є свої таємниці економічного зростання. Ми спробуємо в цьому розібратися трохи пізніше. А поки що звернемо увагу на те, що група країн із низькими рівнем ВНП (без Індії та Китаю) мала фактичне зниження ВВП на душу населення (-0.2%) в умовах високої інфляції (64.7%). Привабливий темп зростання ВВП на душу населення мали країни з високим рівнем ВНП на душу населення (2.1%), який забезпечувався в умовах низької інфляції (дефлятор ВВП становив 4.0%);

б) впадають в око значні зміни у співвідношенні ВВП на душу населення та інфляції. Щодо періоду 1980 — 1995 років, то перша його частина, яка охоплює 1980 — 1990 роки, характеризується **меншим** значенням інфляції (дефлятор ВВП — 15.0%) та дещо **вищими** темпами зростання ВВП на душу населення (1.4%). В цілому у світі період 1990 — 1995 років характеризується **вищою інфляцією** (дефлятор ВВП — 56.6%) та **меншими темпами** зростання ВВП на душу населення (0.5%). З одного боку, логіка співвідношень досить красномовна. З другого — здається, що в кінці 1980-х — на початку 1990-х років у перебігу світових економічних процесів відбулися суттєві якісні зміни. Очевидно, ці зміни кореняться у глобальних політичних пертурбаціях. І справді, цей проміжок часу входить в історію як доба припинення ідеологічного протистояння капіталістичних та соціалістичних систем, як час припинення "холодної війни" та гонки озброєнь. Можливо, саме скорочення витрат на оборону та відкриття ринків колишніх соціалістичних держав дало новий поштовх всесвітньому економічному зростанню.

П'яте. Зростання ВВП на душу населення в Індії та Китаї певною мірою пояснюється незначною часткою державного споживання у ВВП (див. таблицю 3). Принаймні розгляд співвідношень цих двох показників дає змогу виявити такий зв'язок. Ці дві країни мають рівень державного споживання приблизно в півтора — два рази нижчий, ніж в Україні та Росії, що справляє свій вплив на приріст ВВП на душу населення. В Україні та Росії ми спостерігаємо занепад. Логіка взаємодії між державним споживанням та зростанням ВВП на душу населення є досить прозорою: чим менше держава "витягує" грошей із реальної економіки на свої непродуктивні потреби, тим більше залишається можливостей для інвестування, розширення виробництва. Зменшення державного споживання, на нашу думку, якраз і може дати поштовх для "очікуваного переходу до економічного зростання" в Україні.

Шосте. Очевидно, державні витрати на інфраструктуру ("державне інвестування в транспорт і комунікації"), які, на думку академіка В.М. Гейця, мають "дуже велику віддачу", не варто здійснювати за рахунок відмови від політики послідовного приборкання інфляції.

Сьоме. Зайві гроші живлять зростання цін, живлять інфляцію. І немає значення, чи це інфляція попиту, чи пропозиції. "Постійне відтворення" інфляції пропозиції є можли-

Таблиця 3. **Співвідношення рівня державного споживання і темпів приросту ВВП на душу населення**

Середні дані за 1985-1995 рр.	Питома вага державного споживання у ВВП	Темпи приросту ВВП на душу населення
Індія	11.5%	3.34%
Китай	15.3%	8.38%
Україна	21.2%	-6.08%
Росія	21.1%	-3.83%

Таблиця базується на розрахунках автора за довідником: Россия в меняющемся мире. Институт экономического анализа.— М.-1997. — С. 213—216, 257—2607.

ростання ВВП на душу населення та дефлятора ВВП у різних групах країн

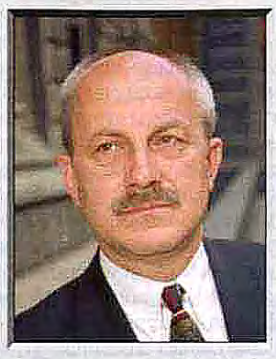
	1980 — 1990 рр.				1990 — 1995 рр.				1980—1995 рр.	
	Насе-лення	ВВП	ВВП на душу населення	Дефлятор ВВП	Насе-лення	ВВП	ВВП на душу населення	Дефлятор ВВП	ВВП на душу населення	Дефлятор ВВП
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	2.0%	6.0%	3.9%	13.4%	1.7%	6.8%	5.0%	62.0%	4.3%	27.7%
а Індії	2.7%	2.7%	0.0%	28.4%	2.4%	1.8%	-0.6%	170.8%	-0.2%	64.7%
	1.8%	1.9%	0.1%	64.8%	1.4%	0.1%	-1.3%	298.8%	-0.4%	121.3%
	1.7%	2.3%	0.6%	17.5%	1.4%	-1.5%	-2.9%	286.7%	-0.6%	74.8%
	2.0%	1.3%	-0.7%	138.0%	1.7%	2.6%	0.9%	320.5%	-0.2%	187.7%
	0.7%	3.2%	2.5%	4.8%	0.7%	2.0%	1.3%	2.4%	2.1%	4.0%
	1.7%	3.1%	1.4%	15.0%	1.5%	2.0%	0.5%	56.6%	1.1%	27.5%

Bank.— 1997, pages 220—221, 234—235. У колонках 5, 9, 11 та 12 наведено розрахунки автора.

КОМЕНТАР ЕКСПЕРТА НБУ

Складові економічного піднесення в Україні

Реальний власник + ліберальне господарське середовище + зменшення державного споживання + стабільний курс гривні = економічне зростання в Україні



Віктор Лисицький,
керівник групи радників Голови Національного банку України з макроекономічної політики.

Опубліковану вище статтю академіка В.М.Гейця по праву можна вважати ексклюзивною: більшість висновків за результатами проведених ним досліджень, деякі статистичні дані публікуються в Україні вперше. Переконані, цей матеріал не залишиться поза увагою читачів "Вісника НБУ". Разом із тим мусимо зауважити, що не з усіма висновками і узагальненнями автора можна погодитися. З огляду на це редакція публікує міркування представника Національного банку України щодо деяких спірних положень статті.

Не можемо погодитися з позицією академіка В.М. Гейця щодо принаймні двох ключових питань економічної політики: темпів інфляції і політики обмінного курсу.

Перше. Загальновідомо, що визначальним для оцінки якості економічного зростання національних економік окремих країн, груп країн та світу в цілому є показник випуску ВВП (ВНП) на душу населення. Зіставлення річних темпів зростання ВВП та дефлятора ВВП, зроблене В. Маєвським, не розв'язує це надзвичайно принципове питання. Наші дослідження показують, що в умовах значної інфляції лише окремі країни (головним чином із надзвичайно низьким рівнем державного споживання) досягали приросту ВВП на душу населеня. Нижче ми розкриємо цю тезу додатково. Поки що констатуємо: зростання ВВП за рахунок зростання кількості населення є абсолютно неприйнятним для України.

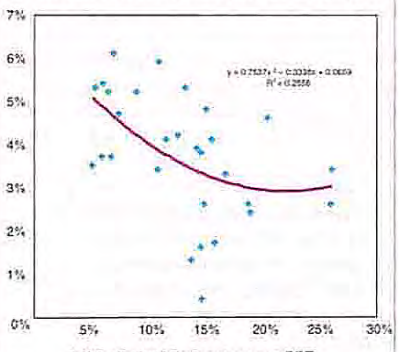
Ми провели статистичний аналіз взаємозалежності ВВП від дефлятора ВВП за даними, наведеними В. Маєвським, графічна інтерпретація яких міститься у статті академіка В. Гейця. На нашу думку, вони свідчать про:

а) дуже слабку статистичну залежність темпів зростання ВВП від дефлятора ВВП ($R^2 = 0.2556$, тобто має надзвичайно мале значення);

б) вигляд кривої регресії вказує на те, що темпи зростання ВВП знижуються (!) в міру зростання дефлятора ВВП (див. діаграму).

Цей факт підтверджує доцільність запровадження політики обмеження інфляції, якщо ми справді бажаємо започаткувати економічне зростання в Україні.

Діаграма. **ВВП як функція дефлятора ВВП. Світова економіка, 1964-1992 роки**



Інфляція уповільнює зростання ВВП.

Друге. За даними В. Маєвського, за 29 років (період 1964 — 1992 років) тільки протягом 3 років світова економіка мала дефлятор ВВП, що перевищував 20% (1988 р. — 20.5%; 1989 р. — 26.1%; 1990 р. — 26.0%). Максимальне значення дефлятора ВВП за цей період сягало лише 26.1% (значно менше 40%). Зростання кількості населення було відчутно меншим, і тому ми можемо констатувати певне зростання ВВП на душу населення, а отже, і невеличке справжнє економічне зростання (див. таблицю 1). Проте зростання ВВП на душу населення всього на 2.8% (1988 р.) можна вважати просто мізерним, несуттєвим, якщо врахувати, що майже у 50 країнах світу щоденний валовий національний продукт на душу населення становить менше 2 доларів США.

Таблиця 1. **Динаміка зростання кількості населення, ВВП, дефлятора ВВП і ВВП на душу населення у світовій економіці в цілому**

Роки	Населення	ВВП	Дефлятор ВВП	ВВП на душу населення
1988 р.	1.8%	4.6%	20.5%	2.8%
1989 р.	1.7%	3.4%	26.1%	1.7%
1990 р.	1.7%	2.6%	26.0%	0.9%
1991 р.	1.7%	1.7%	15.8%	0.0%
1992 р.	1.6%	3.3%	16.8%	1.7%

Таблиця 2. **Середньорічні темпи**

Періоди	
Групи країн за рівнем ВНП на душу населення	
1	2
1	Економіки з низьким рівнем ВНП на душу населення (765 дол. США і менше)
1.1	У тому числі: економіки із низьким рівнем ВНП на душу населення, за винятком Китаю
2	Економіки із середнім рівнем ВНП на душу населення (766—9385 дол.США)
2.1	У тому числі: економіки із рівнем ВНП на душу населення, дещо нижчим від середнього (766—3035 дол.США)
2.2	У тому числі: економіки із рівнем, дещо вищим від середнього (3036—9385 дол.США)
3	Економіки із високим рівнем ВНП на душу населення (9386 дол.США і більше)
4	ВЕСЬ СВІТ

Примітка. Дані для колонок 2—4, 6—8, 10 із джерела: The State in a Changing World. The World

нутий вторинний ринок, відсутня належна інфраструктура тощо.

До проблем формування фондового ринку фахівці відносять також невизначеність правового забезпечення механізмів котирування цінних паперів, тобто відсутність нормальної системи ціноутворення. Негативним чинником визнається відсутність заборони спекуляції на різниці курсів цінних паперів однієї емісії в різних регіонах, оскільки для розвинутих ринків це явище дестабілізуюче і неприпустиме. Не на користь справі йде невизначеність статусу біржового контракту як документа, що послаблює правові основи для обліку і переоформлення прав власності в реєстрах і депозитаріях. Додає труднощів і відсутність стандартів та технічного забезпечення повідомлень про укладену угоду між торговельними системами (біржі і торговельно-інформаційні системи) та іншими інститутами ринку в режимі, що не перевищує Т + 5 (режим, за якого гроші в обмін на цінні папери реально повинні бути поставлені сторонами — учасниками угоди на п'ятий день після її укладення. Причому за цих обставин можна лише наблизитися до стандартів світового ринку і запитів зарубіжних інвесторів. Якщо ж виходити справді на світові стандарти, необхідно діяти вже за принципом Т + 3). При цьому слід зазначити, що ці розрахунки стосуються тільки корпоративних інструментів. Щодо ОВДП, то розрахунки проводяться, як правило, в Т + 1, але можливо проводити і Т0.

Ось чому поки що мрією залишається інтеграція України в міжнародний ринок цінних паперів.

На відміну від розвинутих фондових ринків, угоди з купівлі-продажу в Україні часто укладаються не між торговцями цінними паперами на організованому вторинному ринку (оскільки не створено єдиного центру укладення таких угод), а безпосередньо між емітентом та інвестором або кількома інвесторами. Отож говорити про прозорість цього ринку не доводиться.

Дається взнаки і фактична відсутність відповідних суб'єктів фондового ринку, функціональним призначенням яких повинно бути забезпечення чіткого обліку, оформлення та виконання угод із купівлі-продажу цінних паперів і своєчасне переоформлення прав власності на них.

Розвиткові біржової торгівлі цінними паперами перешкоджає курс на реалізацію акцій великих і середніх підприємств на комерційних і некомерційних конкурсах під певні зобов'язання.

Досить часто мають місце випадки, коли на торгах Української фондової біржі з виставлених на продаж пакетів акцій кількох емітентів купуються не всі або не купується жоден. Така ситуація виникає через неодноразову пропозицію Фондом державного майна України неліквідних акцій. Наприклад, на торгах, що відбулися 20 травня цього року на УФБ, в Києві не викликали інтересу акції ВАТ "Автоелектроапаратура", "Гайсинський цегельний завод", "Великопанельне домобудівництво", "Київське спеціалізоване БМУ №1", "Северинівський цегельний завод", у Дніпропетровську з шести виставлених пакетів, а в Чернівцях із п'яти було продано по чотири.

В Україні немає відповідних суб'єктів фондового ринку, які б забезпечували чіткий облік, оформлення та виконання угод із купівлі-продажу цінних паперів, займалися своєчасним переоформленням прав власності на них

Часом не знаходять збуту на УФБ і Київській міжнародній фондовій біржі й векселі, що виставляються на продаж.

Залишає бажати кращого і стан самих цінних паперів. Так, за результатами вибіркового обстеження Мінстату України, із загального обсягу цінних паперів, наявних на початок 1996 року і випущених протягом 9 місяців минулого року підприємствами, що були обстежені, тільки 20.7% надруковано з усіма необхідними реквізитами цінного папера, включаючи захист.

Формування вітчизняного ринку цінних паперів перебуває під впливом багатьох різноманітних і далеко не рівнозначних факторів. Серед них, зокрема: рівень інфляції; розмір емісії і погашення цінних паперів; величина платоспроможного попиту інвесторів; значення облікової ставки НБУ; величина прибутковості окремих інструментів фондового ринку; ступінь інтересу нерезидентів до українських цінних паперів; рівень державного контролю за діяльністю на національному фондовому ринку вітчизняних та іноземних інвесторів; швидкість і легкість переходу прав власності на цінні папери; якість системи розрахунків за угодами із цінними паперами; рівень підготовки професійних учасників фондового ринку; наявність необхідної інфраструктури; надійність захисту прав інвесторів тощо.

Як зазначають експерти, Україна йде шляхом розвитку фондового ринку Росії, де також діє позабіржовий ринок. Причини цього — в небажанні чи неспроможності багатьох українських компаній дотримуватися правил відкритого звітування, яке необхідне для роботи на біржі, а також у розподіленості біржового ринку [2, с.35].

На думку Кабінету Міністрів України, вітчизняний ринок цінних паперів ще тільки набуває розвитку, забезпечуючи розміщення державних цінних паперів для погашення дефіциту державного бюджету [4, с.12].

У річному звіті Національного банку України зазначається, що основним надбанням 1996 року слід вважати подальший розвиток фондового ринку державних цінних паперів, який дає можливість запровадити нові надійні та ліквідні фінансові інструменти регулювання грошово-кредитного ринку [1, с.21—22]. Даний документ акцентує увагу читачів на таких моментах.

По-перше, завдяки використанню державних цінних паперів залучаються до фінансування дефіциту державного бюджету неемісійні кошти, значно знижується інфляційний тиск дефіциту бюджету на економіку.

По-друге, за обсягами цінних паперів, що розміщуються і перебувають в обігу, державні облігації на фондовому ринку України посідають домінуюче становище і є найбільш привабливим інструментом для вкладання коштів юридичними і фізичними особами, у тому числі нерезидентами.

По-третє, набув значного розвитку вторинний ринок державних цінних паперів. При цьому якісно новим і прогресивним етапом у розвитку такого ринку є впровадження в липні 1996 року спеціалізованого електронного депозитарію, з допомогою якого можна здійснювати операції, пов'язані з переведенням облігацій від одного власника до іншого, у режимі реального часу і вести реєстр власників державних цінних паперів.

По-четверте, становлення фондового ринку державних цінних паперів в Україні стало можливим завдяки проведенню НБУ певної роботи, пов'язаної з підготовкою необхідних нормативно-методичних документів та введенням у дію комп'ютеризованих інформаційних технологій для обслуговування розміщення, обліку, обігу та погашення державних облігацій, а також сплати відсотків.

За оцінкою радника НБУ Беррі Грея (Державна скарбниця США), посилений великим попитом із боку інвесторів-нерезидентів, що зафіксований із четвер-

того кварталу 1996 року, український ринок цінних паперів показав вагомі результати в першому кварталі 1997 року [2, с. 29].

ЄМНІСТЬ І СТРУКТУРА ВІТЧИЗНЯНОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Становлення вітчизняного ринку цінних паперів характеризується постійним зростанням обсягів емісії та зміною структури.

Так, за даними Мінстату*, загальний обсяг емісії цінних паперів в Україні у 1993 році становив 11 млн. грн., у 1994 — 286.3 млн. грн., у 1995 — 749 млн. грн., у 1996 — 4727.9 млн. грн. А в цілому за 1993—1996 роки було емітовано цінних паперів на 5774.2 млн. грн. За суттєвого зростання рік у рік абсолютних обсягів емісії цінних паперів темпи її нарощення змінювалися вкрай нерівномірно. Якщо за 1994 рік обсяг емісії збільшився у 26 разів, то за 1995 — у 2.6, а за 1996 — у 6.3 раза. Тобто за три останні роки темпи зростання емісії цінних паперів в Україні уповільнилися більш як учетверо.

За І квартал 1997 року в Україні було емітовано цінних паперів на загальну суму 5744.6 млн. грн. Загальна ж вартість (включаючи вартість цінних паперів, випущених у нашій країні, вартість цінних паперів колишнього СРСР, які є часткою України в боргових зобов'язаннях, а також нерезидентських цінних паперів, що перебувають в обігу в Україні і придбані вітчизняними суб'єктами господарської діяльності у нерезидентів) цінних паперів в Україні на початок 1996 року становила 1994.57 млн. грн., а на початок 1997 — 5103.861 млн. грн. Таким чином, лише за минулий рік загальна вартість цінних паперів в Україні зросла в 2.6 раза. На 01.04.1997 року ця вартість дорівнювала 6659.3 млн. грн.

Через первинний і вторинний фондовий ринок у 1992—1995 роках пройшло лише 0.2—0.7% загального обсягу емітованих акцій, у 1996 році — приблизно на порядок більше.

Відбулися істотні зміни і в структурі наявних цінних паперів (див. таблицю 1).

За 1995—1996 роки у загальній вартості наявних цінних паперів значно (на 16.2 відсоткового пункту) зросла питома вага акцій, на 8.8 — облігацій. Водночас відчутно скоротилася частка векселів (на 12.3 відсоткового пункту), ощадних сертифікатів (на 8.9), казначейських зобов'язань (1.1). Зменшилась і частка інших цінних паперів (на 2.7 відсоткового пункту). На початок II кварталу 1997 року ще більше зросла частка акцій у загальній вартості цінних паперів при одночасному скороченні частки облігацій, казначейських зобов'язань, ощадних сертифікатів, векселів та інших цінних паперів.

Якщо у 1992—1993 роках від 80 до 90 відсотків обсягу емітованих цінних паперів становили акції фінансово-кредитних установ, насамперед банків, і за цими акціями практично не здійснювались угоди купівлі-продажу, то на початку 1995 року більш як 80 відсотків обсягу фондового ринку становили акції акціонерних товариств, створених у процесі роздержавлення, а сам ринок перевищив у вартісному вираженні 350 млн. грн.

За 1996 рік вкладення в операції із цінними паперами зросли у 4.5 раза. Питома вага внесків в акції акціонерних товариств становила 41.2 відсотка. Випуск державних цінних паперів збільшився у 12.6 раза [4, с.12].

Із загального обсягу випущених цінних паперів — 4727.9 млн. грн. — у 1996 році було розміщено 81.9 відсотка, викуплено — 21.8, повторно продано — 0.5, погашено — 20.4 відсотка. За І квартал поточного року в обігу цінних паперів сталися суттєві зміни. Із випущених у І кварталі 1997 року цінних паперів було розміщено 82.4%, викуплено — 10.6%, повторно продано — 0.2%, погашено — 9.6%.

На 1 січня 1997 року залишок нерозміщених цінних паперів становив 890.9 млн. грн., у тому числі акцій — 771 млн. грн., облігацій — 1.65 млн. грн., ощадних сертифікатів — 31.7 млн. грн., інших цінних паперів — 86.5 млн. грн. На 1 квітня залишок нерозміщених цінних паперів збільшився на 162.5 млн. грн., або на 18.2%. При цьому залишки акцій зросли на 135.2 млн. грн. (17.5%), облігацій — 2.84 млн. грн. (2.7 раза), ощадних сертифікатів — 5.2 млн. грн. (16.5%), інших цінних паперів — 19.3 млн. грн. (22.3%).

УКРАЇНСЬКИЙ ФОНДОВИЙ РИНОК ТА ІНОЗЕМНИЙ КАПІТАЛ

Цінні папери є об'єктами взаємного інвестування. Так, на початок 1996 року залишок цінних паперів емітентів України, реалізованих в інші держави, становив 247.5 млн. грн., з яких 13.4 млн. грн., або 5.4 відсотка, припадало на акції, а 234.1 млн. грн., або 94.6 відсотка — на ощадні сертифікати.

За 1996 рік в інші держави було придбано вітчизняних цінних паперів (виключно акцій) на загальну суму 91.5 млн. грн. Водночас за цей період емітенти України викупили цінних паперів трохи більше, як на 9 млн. грн., у тому числі акцій — на 0.42 млн. грн. та ощадних сертифікатів — на 8.6 млн. грн.

У результаті вищеозначеного руху на початок 1997 року залишки цінних паперів емітентів України, реалізованих в інші держави, збільшилися на третину, або 82.4 млн. грн., і досягли 330 млн. грн. У залишках знаходилось акцій на 104.5 млн. грн. та ощадних сертифікатів — на 225.5 млн. грн.

На початок 1996 року у залишках перебувало цінних паперів емітентів інших держав, придбаних в Україну, на 243.9 млн. грн., у тому числі акцій — на 3.5 млн. грн. (1.4 відсотка від загального обсягу залишків), облігацій — 5.5 млн. грн. (2.2), казначейських зобов'язань — 0.6 млн. грн. (0.3), векселів — 234.3 млн. грн. (96.1 відсотка).

За минулий рік підприємствами України було придбано цінних паперів емітентів інших держав на 14.9 млн. грн., з яких 97.2 відсотка становили казначейські зобов'язання, 2 відсотки — облігації і 0.8 відсотка — акції. Водночас продаж цих цінних паперів вітчизняними підприємствами вимірювався 18.9 млн. грн.

На початок 1997 року залишок цінних паперів емітентів інших країн, придбаних в Україну, зафіксовано на позначці 239.9 млн. грн. За І квартал 1997 року було придбано в інші держави цінних паперів емітентів України на 3.3 млн. грн. Причому це були виключно акції українських емітентів. За цей період емітентами України було викуплено

Таблиця 1. **Структура цінних паперів в Україні у 1995—1997 роках (%)**

Види цінних паперів	1995	1996	І квартал 1997
Усього	100.0	100.0	100.0
Акції	38.9	55.1	61.0
Облігації	3.2	12.0	11.6
Казначейські зобов'язання	2.6	1.5	0.8
Ощадні сертифікати	14.5	5.6	4.0
Векселі	27.6	15.3	13.0
Інші	13.2	10.5	9.6

* Мінстат України узагальнює інформацію щодо ринку цінних паперів України, зібрану від суб'єктів господарської діяльності усіх форм власності, як емітентів, так і тих, що здійснюють операції з цінними паперами.

Українські акції все ще сприймаються іноземними інвестиційними інституціями як екзотичні. Ажіотажного попиту на них не буває. Це наслідок зволікання з продажем акцій цікавих для вкладників підприємств

цінних паперів (ощадних сертифікатів) на 23.4 млн. грн. На 1 квітня 1997 року залишок цінних паперів емітентів України, реалізованих в інші держави, становив 268 млн. грн. З них акцій — 65.9 млн. грн. і ощадних сертифікатів — 202.1 млн. грн. Водночас підприємства України придбали цінних паперів емітентів інших країн на 417 тис. грн., з яких 93.8% становили векселі, 4.1% — казначейські зобов'язання і 2.1% — акції.

За I квартал поточного року українські підприємства продали цінних паперів емітентів інших країн на 25.9 млн.грн., у т.ч. векселів на 25.5 млн., казначейських зобов'язань — 207 тис. грн., облігацій — 137 тис. грн. Таким чином, на 1 квітня 1997 року залишок цінних паперів емітентів інших країн, придбаних в Україну, становив 214.1 млн. грн., з яких 96.5 % припадало на векселі, 2.6% — на облігації.

Та український ринок акцій усе ще залишається поза рамками нових ринків Центральної та Східної Європи. За оцінками експертів, українські акції і досі сприймаються іноземними інвестиційними інституціями як екзотичні і становлять незначну (якщо взагалі якусь) частку їхніх портфелів. Це є наслідком того, що до останнього часу не виставлено для продажу акції першорозрядних підприємств. Окрім того, бракує безпечного здійснення операцій на фондовому ринку, недорогої і надійної реєстрації, схоронності трансакцій.

Але певні позитивні зрушення у цій сфері є. На початку поточного року міжнародна фінансова група "Capian" разом з українською компанією "Київська Русь" розпочала спільний інвестиційний проект.

За повідомленням "The Wall Street Journal Europe", наприкінці травня "Societe Generale Emerging Europe Asset Management Ltd." створив в Україні спільний інвестиційний фонд під назвою "Societe Generale Ladenburg Thalmann Ukraine Fund". Очікується, що його статутний фонд досягне 100 млн. дол. США. У квітні в нашій країні створено закритий фонд "Ukraine Value Opportunities Fund Ltd.", кошти якого становлять близько 50 млн. дол. У березні організовано закритий офшорний фонд "Ukrainian Opportunity Fund" зі статутним капіталом 55 млн. дол. США.

Ці структури сподіваються отримувати із часом великі прибутки, закуповуючи акції металургійних, хімічних та інших українських приватизованих підприємств.

Як зазначив Метью Бжезінскі у своїй статті "Ринок облігацій. Пробудження російського ведмедя та його ведмежат" у "The Wall Street Journal" від 6 березня 1997 року, колишній Радянський Союз може стати перспективним ринком позик.

Людей, що люблять ризикувати, тепер приваблюють російські муніципальні позики, високоприбуткові облігації внутрішньої державної позики України та багатого на ресурси Казахстану. Проте, на думку автора згаданого дослідження, ринок капіталів у колишньому СРСР не для невеликих, недосвідчених і слабкодухих інвесторів.

Обсяги таких нових ринків визначити важко, проте аналітики оцінюють їх приблизно у 60 мільярдів доларів, три чверті з яких припадають на папери Російської державної скарбниці.

Ситуація, коли кількість грошей перевищує можливості облігацій, у які їх можна вкласти, призвела до зниження на світовому фінансовому ринку прибутковості облігацій, в результаті чого інвестори звернули увагу на високу доходність, запропоновану колишніми радянськими республіками (див. таблицю 2).

Водночас, як вважає експерт, ускладнення функціонування нових ринків примушує аналітиків порівнювати прибутковість, оцінювати ризики та переміщувати активи з країни в країну при падінні або зростанні інфляції, відсоткових ставок, валютних резервів. "Русь-матінка — найбільший із новопосталих ринків — узяла на себе роль вихідної позначки, порівняно з якою інвестори оцінюють можливості її колишніх домініонів. Наприклад, коли в листопаді минулого року доходність українських державних цінних паперів упала майже до російського рівня, інвестори перевели їх у готівку і придбали російські. Але через місяць, коли різниця між доходністю у Києві та Москві досягла 15 відсотків, гроші повернулися в Україну".

На думку західних експертів, привабливість муніципальних облігацій у СНД для іноземних інвесторів зменшується через відсутність належної інформації. Так, міські владні структури не оприлюднюють своїх бюджетів; наявна ж фінансова інформація є або неповною, або підозрілою. Заплутане податкове законодавство та відсутність угод про запобігання подвійному оподаткуванню при репатріації прибутків можуть завдати клопотів інвесторам, незнайомим із реаліями країн СНД. Їхні доходи також може "з'їсти" девальвація місцевої валюти (особливо це стосується країн — дебютантів ринку облігацій).

Купівля і продаж боргових зобов'язань ускладнюється ще й державними обмеженнями іноземної участі (не більше 30 відсотків від загальної кількості облігацій, виставлених на аукціон). Крім того, багато колишніх радянських республік доручають проведення аукціонів лише місцевим фінансовим посередникам, і іноземні покупці в усьому змушені покладатися на них.

На думку експертів, основними покупцями довгострокових ОВДП в Україні можуть стати саме нерезиденти. Разом із тим останнім часом на ринку відзначається деякий спад інтересу нерезидентів до облігацій, що пов'язується із політикою Мінфіну і Національного банку щодо зниження доходності. Хоча питання про участь нерезидентів на ринку ОВДП неоднозначне. Так, уже на початку нинішнього року, за деякими оцінками, близько 30% усіх ОВДП, що були в обороті на ринку, припадало на нерезидентів. Це не може не позначитися на вітчизняних грошовому і валютному ринках. А означена проблема і досі законодавчо не врегульована.

Таблиця 2. **Річні доходи за облігаціями (%)**

Країна або місто	Облігації внутрішньої позики	Єврооблігації
Росія	25	9.25
Москва	30	—
Санкт-Петербург	37	—
Новосибірськ	38	—
Україна	36	—
Казахстан	30	9.25
Латвія	7	—
Молдова	25	11
Литва	11	10
Таллінн	—	6

Джерело: урядові дані за 6-місячними облігаціями

Іноземні експерти вважають, що основними покупцями довгострокових ОВДП в Україні можуть стати саме нерезиденти. Втім, останнім часом їх інтерес до облігацій послабився

У 1996 році нерезиденти придбали ОВДП на 400 млн. дол. США, а, за неофіційними даними, лише в січні—лютому сума купівлі становила вже 250 млн. дол. США. За інформацією управління зовнішнього боргу Міністерства фінансів України, у I кварталі поточного року українськими ОВДП володіли 78 зарубіжних банків і компаній.

Загальна сума інвестицій лише великих американських банків в ОВДП, ймовірно, становитиме 400 млн. дол. США. А голландський ING Bank оголосив про намір придбати ОВДП на загальну суму 120 млн. дол. США. Великі українські банки резервують кошти клієнтів-нерезидентів для придбання ОВДП. Зокрема, на 20 січня поточного року такі резерви у Першого українського міжнародного банку становили близько 40 млн. дол. США, Приватбанку — 30 млн. дол., а в банку "Україна" — майже 25 млн. дол. США.

На 1 травня 1997 року іноземним компаніям належало ОВДП на 1.6 млрд. грн. — 47 відсотків від загальної суми проданих на цю дату облігацій внутрішньої державної позики. Хоча слід зазначити, що існує точка зору, згідно з якою іноземними компаніями куплено ОВДП принаймні на 30 відсотків більше, ніж декларується НБУ, оскільки вони широко користуються послугами українських банків при купівлі цих цінних паперів [3].

Зусилля НБУ стосовно упорядкування інвестиційної активності нерезидентів на цьому сегменті українського фондового ринку поки що матеріалізуються в наданні вітчизняним банкам кодових номерів їх зарубіжних клієнтів, що володіють ОВДП. Такі коди отримано в результаті реєстрації контрактів українських банків з нерезидентами на купівлю ОВДП. Облік ОВДП, що належали нерезидентам, буде вестися з використанням одного депо-рахунка.

Водночас, як вважають окремі експерти, запровадження реєстрації нерезидентів призведе до скорочення обсягів операцій із державними цінними паперами і до припинення зниження курсу долара щодо гривні.

ЗАВДАННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ

Одним із основних напрямів фінансової політики в поточному році повинно стати розширення кола учасників ринку державних цінних паперів з метою збільшення неемісійних джерел фінансування бюджетного дефіциту, зменшення впливу останнього на інфляційні процеси. Проте, як зазначається в доповіді "Економічний і соціальний розвиток України у 1996 році", збільшення обсягу реалізації державних цінних паперів у 1997 році потребує коригування існуючих умов їх розміщення задля недопущення загострення ситуації на фінансовому ринку, а також зростання дефіциту кредитних ресурсів. Альтернативою тут повинно стати розміщення цінних паперів серед підприємств та населення (перші ОВДП для населення випущено на суму 50 млн. грн., за ними передбачено виплату відсотків у розмірі: рівень інфляції + 1%) і обмеження їх продажу комерційним банкам.

Вагомий імпульс розвитку вітчизняного фондового ринку нададуть зміни, що сталися в податковому законодавстві. Так, відповідно до статті 3 Закону України "Про податок на додану вартість" операції з випуску, розміщення та продажу за гроші цінних паперів не є об'єктом оподаткування. Віднині не оподатковується також депозитарна, реєстраторська і клірингова діяльність за цінними паперами.

Поступальному рухові вітчизняного фондового ринку багато в чому сприятиме спрямованість організаційно-правового забезпечення, поява ліквідних цінних паперів і розвиток відповідної інфраструктури.

На думку багатьох вітчизняних і зарубіжних фінансових компаній, фондовий ринок України в 1997 році навряд чи розвиватиметься стрибкоподібно. Результати першого півріччя підтверджують цю точку зору. □

Використана література:

1. Річний звіт Національного банку України за 1996 рік.

2. Економічний бюлетень "Україна в числах". Звіт за I квартал.

3. Экономическая неделя. — 26.05—01.06.97. — № 20.

4. Економічний і соціальний розвиток України у 1996 році. — К.: 1997.

5. Макуха І., Рябошлик В. Ринкові реформи одночасно з посівною? // Економіст. — 1997. — № 1. — С.41—43

6. Кухар М. Рынок ОВГЗ: поиграем с макропоказателями. // Деловые ведомости. — 15 мая 1997 года.

ВІТАЄМО!

Присвоєно почесні звання України

Указом Президента України за значний особистий внесок у будівництво та введення в дію Фабрики банкнотного паперу в місті Малині і Центрального сховища Національного банку України присвоєно почесні звання:

"Заслужений будівельник України"

Сергію Миколайовичу **Афоніну** — бригадирові плиточників-лицювальників будівельно-монтажного управління № 2 акціонерного товариства — фірми "Житомирінвест";

Олексію Івановичу **Борщу** — електрозварникові будівельного управління № 26 акціонерного товариства "Трест "Київміськбуд-6";

Леоніду Івановичу **Гончарову** — голові ради проектно-будівельного концерну "Укрмонолітспецбуд", м. Київ;

Юрію Васильовичу **Зайчуку** — головному інженерові Житомирського спеціалізованого управління № 523;

Володимиру Васильовичу **Копишинському** — виконавцеві робіт Коростенської дільниці Житомирського спеціалізованого управління № 420;

Івану Павловичу **Маломену** — начальникові спеціалізованого будівельно-монтажного управління № 28 акціонерного товариства "Трест "Київміськбуд-6";

Віктору Яковичу **Михайленку** — начальникові орендного підприємства "Папірбуд", м. Малин, Житомирська область;

Станіславу Григоровичу **Пелешку** — начальникові Житомирського спеціалізованого управління № 35 "Проммонтаж";

Івану Григоровичу **Прокопенку** — бригадирові монтажників спеціалізованого будівельного управління "Субпідряд" акціонерного товариства — фірми "Житомирінвест";

"Заслужений економіст України"

Миколі Васильовичу **Ільїну** — директорові департаменту персоналу Національного банку України, м. Київ;

"Заслужений працівник промисловості України"

Юрію Павловичу **Войтенку** — наладчикові технологічного обладнання Фабрики банкнотного паперу, м. Малин, Житомирська область;

Володимиру Івановичу **Прохорчуку** — головному механікові Фабрики банкнотного паперу, м. Малин, Житомирська область;

Ігорю Петровичу **Чернику** — начальникові управління Національного банку України, м. Київ.

Щиро здоровимо усіх із присвоєнням цих почесних звань. Бажаємо нових звершень у праці.

АНАЛІЗ-РОЗДУМ

Реформа економіки держави: історичні та сучасні аспекти

БАГАТОЛІТНЄ ІГНОРУВАННЯ ЕКОНОМІЧНИХ ЗАКОНІВ НЕ МИНАЄ "БЕЗКАРНО"

Уже сьомий рік народ України розбудовує власну державу. На жаль, реальність сьогодні така, що більшість наших громадян не має можливості задовольнити на належному рівні свої матеріальні та духовні потреби. Дуже важко у нинішніх умовах пенсіонерам, інвалідам, іншим малозахищеним верствам населення. За таких обставин можна почути діаметрально протилежні оцінки економічних реформ у країні, дій органів влади і найвищих керівників держави. Втім, сучасні проблеми виросли зі старого міцного коріння.

Економіка колишнього Радянського Союзу мала циклічний характер і періодично переживала глибокі кризи. Пануючі політичні угруповання за цих обставин, як правило, вдавалися до одного і того ж засобу: трохи відступали від офіційних ідеологічних догм, проводили невеликі зміни в економіці, впроваджуючи якісь елементи ринкової економіки, але не міняючи при цьому основ адміністративно-командної системи. За кожним циклом таких реформ справді поліпшувалось економічне становище в країні. Але ненадовго.

Першою серйозною результативною спробою здійснення економічних реформ була "нова економічна політика" у 1920 році. Ще одна криза командно-адміністративної системи означилася у другій половині 1950-х років, коли впроваджувалися так звані "реформи" Хрущова. Їхнього автора за хаотичність і непродуманість змін в економіці було усунуто із посади (хоча й не лише за це). На початку 1960-х років Косигін і його прибічники намагалися здійснити ряд заходів, спрямованих на реформування радянської економіки. Але цього разу неефективність адміністративно-командної системи була компенсована нафтодоларами (за рахунок нищівної експлуатації природних ресурсів), а економіка держави набувала мілітаристського характеру. Таким чином, намагання поліпшити становище в економіці супердержави завдяки експорту енергоносіїв не дало бажаних результатів.

Реформи в СРСР не давали бажаних результатів, деякі з прийнятих законів мали відкрито антиринковий характер і суттєво не вплинули на економіку

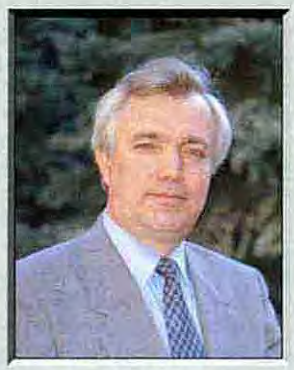
Украй деформована економіка СРСР та його політичний курс викликали серйозне занепокоєння значної частини країн світу. Зростало також невдоволення громадян Союзу своїм низьким життєвим рівнем. Усе це на початку 1980-х років примусило тодішнє політичне керівництво шукати вихід із непростої ситуації.

Попередні реформи в СРСР не дали бажаних результатів, а стратегія Горбачова відрізнялася від програм його попередників лише тим, що він намагався поліпшити функціонування тоталітарної економіки за рахунок активізації людського фактора та лібералізації і демократизації політичного життя. Було проголошено курс на "прискорення соціально-економічного розвитку" країни. Із цією метою тодішні владні структури провели партійну конференцію, а союзний парламент (Верховна Рада СРСР) прийняв закони про індивідуальну трудову діяльність, про кооперацію, про оренду, про власність, про землю, про зовнішньоекономічну діяльність тощо. Деякі з цих актів мали відкрито антиринковий характер, а проголошені або узаконені зміни суттєво не вплинули на економіку і не поліпшили життєвого рівня людей.

Нарешті під впливом внутрішніх і зовнішніх чинників у 1990 році була офіційно визнана необхідність переходу до ринкової економіки, хоча серйозних намірів щодо формування належної приватної бази так і не спостерігалося. І тільки зі зруйнуванням "колоса на глиняних ногах", з утворенням незалежних держав кожна з них залежно від політичних, соціальних і економічних обставин почала запроваджувати принципи ринкової економіки.

Отже, невеликий історичний період розвитку соціалістичної економіки ще раз підтвердив, що об'єктивні економічні закони не можна порушувати, їхнє ігнорування призводить до тяжких соціальних наслідків. Тільки тепер наші співвітчизники можуть ознайомитися з основами організації виробництва матеріальних благ та політичними устроями у найбільш розвинутих країнах світу, зіставити якість праці та її результати у нас та за рубежем. Очевидним стало те, що в тих країнах, де не було економічних свобод, людей позбавляли не лише їхніх прав, але й можливості дбати про власний матеріальний добробут.

Доречно згадати, що ряд нобелівських лауреатів у галузі економіки, зокрема Фрідріх Гайєк, Мілтон Фрідман, Рональд Коуз та інші, стверджували, що забезпечення економічних свобод є головною умовою економічної життєздатності сучасної держави. Відомий учений, професор Джералд Скаллі, вивчаючи економічні показники закритих та відкритих суспільств, дійшов висновку, що придушення економічних, політичних та громадських свобод значно знижує життєвий рівень членів суспільства.



Михайло Гащенко,
радник Голови Національного банку України. Кандидат економічних наук.

У 1972 році закінчив економічний факультет Української сільськогосподарської академії. Працював головним економістом радгоспу, головою райплану. Понад 10 років на різних посадах в обласних та республіканських організаціях був куратором із питань економіки та організації сільськогосподарського виробництва. У 1990 році призначений помічником Першого заступника Голови Верховної Ради УРСР, з 1991 — першим помічником — завідуючим секретаріатом Голови Верховної Ради України, працював радником Прем'єр-міністра України.

ФАКТОРИ, ЩО ГАЛЬМУЮТЬ РЕФОРМУВАННЯ НАРОДНОГОСПОДАРСЬКОГО КОМПЛЕКСУ

Ситуація, що склалася в економіці нашої держави, надзвичайно складна. Щоденно у засобах масової інформації, з трибуни Верховної Ради, з вуст учених, політиків та пересічних громадян можна почути різні твердження із цього приводу. Більшість віддає перевагу неодмінному реформуванню економіки, але тактику і стратегію його проведення вони бачать по-різному. Одні звинувачують виконавчу, інші — законодавчу владу. Так, ми вчимося будувати державу і, безперечно, ці обидві гілки влади припускалися помилок об'єктивного і суб'єктивного характеру. Однак ніхто не може заперечити той факт, що Президент, народні депутати, політичні партії, відстоюючи свої програми, всі по-своєму прагнуть зробити свій народ багатим і щасливим.

Забезпечення економічних свобод — головна умова економічної життєздатності сучасної держави

Кожний новий уряд приймав свою програму реформування економіки України, яку в основному схвалював вищий законодавчий орган. Але виробництво валового внутрішнього продукту рік у рік падає, життєвий рівень значної частини суспільства знижується, і лише невеликої — казково зростає. Все це відбувається, як правило, через недосконалість правової бази щодо підприємницької діяльності, зрощення частини державного апарату з нечистими на руку ділками бізнесу, під впливом кризових явищ в економіці та інших факторів.

На думку деяких економістів і політиків, повільне реформування народногосподарського комплексу нашої держави та падіння темпів виробництва залежать від різних причин. Насамперед, це — **людський фактор.** Багато років наших співвітчизників виховували в дусі зневаги до багатства, незалежно від інтенсивності праці і рівня кваліфікації селяни, робітники і службовці одержували лише незначну частину заробленого. А за кілька років незалежності держави суттєво змінити психологію людини неможливо.

Другим важливим фактором є **зовнішньополітичний** — стосовно країн СНД. Останні дії владних структур сусідньої держави — Росії щодо України вже нарешті можуть оцінити навіть далекі від політики громадяни. Синдром вищості "старшого" брата існує, на превеликий жаль, не тільки у вищих ешелонах влади, але й у деякої частини простих громадян Росії. Можна навести безліч прикладів, коли на російський ринок із політичних міркувань не допускаються українські товари, а необхідні сировину та матеріали наші північні сусіди значно дорожче купують в інших країнах. Звичайно, це негативно позначається на становищі і самої Росії, яка хоча й має достатньо енергоносіїв та інших ресурсів, але неспроможна подолати глибоку економічну кризу, внаслідок чого мільйони людей не одержують заробітної плати, страйкують.

Лише тепер можна оцінити суть політики, яка велась у недавньому минулому імперською ідеологічною машиною щодо держав Балтії, Молдови, держав Закавказзя. Сьогодні практично такі ж самі звинувачення виставлені Україні. Звичайно, якби були усунуті названі проблеми, а наші відносини стали рівноправними, взаємовигідними, то таких великих кризових явищ в економіці обох держав можна було б уникнути.

Консолідуючим фактором нашого суспільства повинна стати національна ідея створення європейської демократичної держави

Третім узагальнюючим фактором є **внутріполітичний.** Ліві сили не можуть погодитися з тим, що їхні ідеї зазнали краху майже в усіх країнах колишнього соціалістичного табору. Навіть значно поміркованіші соціалістичні експерименти в інших країнах також не прижилися, що засвідчують події у Болгарії, Сербії, Франції тощо. Використовуючи тимчасові труднощі в економіці, ліві сили намагаються втілити у життя власні утопічні програми.

Сертифікатна приватизація і нерозвиненість фондового ринку негативно вплинули на формування ефективного власника

Не можна погодитися з усіма політичними вимогами і крайніх правих, які виявляють нетерпимість, вимагають радикальних заходів і радять силовими, адміністративними методами будувати власну державу. Консолідуючим фактором нашого суспільства повинна стати національна ідея створення власної європейської демократичної держави, а не популістські гасла будь-якої партії.

Вагомим фактором, що гальмує прийняття необхідних економічних законів та змін до чинних законодавчих актів, є те, що у парламенті немає ні політичної більшості депутатів, яка змогла б узяти на себе відповідальність за формування законодавчої бази, ні конструктивної опозиції.

Попередній уряд нашої держави відповідно до Конституції України розробив на строк своїх повноважень програму діяльності, яка "спрямована на відродження вітчизняного виробництва, поглиблення реформування економічних відносин та організаційне забезпечення економічної трансформації з метою досягнення позитивних зрушень у поліпшенні добробуту населення"[1]. Це вже восьма програма урядів незалежної України, що дає підставу консервативним та лівим силам піддавати нищівній критиці політичний курс, обраний вищими органами законодавчої та виконавчої влади. Проте хоча й повільними темпами, але реформування економіки України відбувається.

БІЛЬШІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ КРАЇНИ — НЕДЕРЖАВНІ

За роки незалежності економіка України зазнала суттєвих структурних змін. Багато підприємств військово-промислового комплексу перепрофілювалося на виготовлення продукції цивільного призначення, частина з них змінила форму власності.

Збільшується питома вага працюючих у приватному секторі економіки держави. На початку 1997 року в республіці функціонували 6405 недержавних підприємств, або 72% від їхньої загальної кількості. Торік ними вироблено 58.3% валової продукції від загального обсягу. Широкого розмаху набрав процес приватизації у сфері будівництва, торгівлі, обслуговування.

Дещо повільнішими темпами здійснюється реформа на селі. На кінець 1996 року в Україні діяли 35.4 тисячі фермерських господарств, за якими закріплено 835.5 тисячі гектарів сільськогосподарських угідь. Відбуваються певні зміни у колективних сільськогосподарських підприємствах. Колгоспники беруть у власність частину майна і землю з правом вільного виходу із колгоспу (хоч у проведенні реформ на селі ще багато формалізму, порушуються права селян та чинне законодавство).

Суттєво впливає на здійснення економічних реформ прискорення процесу приватизації. У результаті масової сертифікатної приватизації маємо значну кількість власників акцій приватизованих підприємств, а це в свою чергу дає можливість через вторинний ринок цінних паперів провести концентрацію власності. Але реальність свідчить, що сертифікатна приватизація і нерозвинутість фондового ринку негативно вплинули на формування ефективного власника. Більше того, передача у власність трудовим колективам торговельних та виробничих підприємств через оренду з наступним їх викупом погіршило економічні та фінансові показники, зменшилася кількість працюючих, розбазарюються основні виробничі фонди, заробітна плата (особливо керівному складу) часто виявляється завищеною.

Приватизація — процес політичний. В умовах економічної кризи він стає конфліктним

Приватизація — це процес політичний. А в умовах економічної кризи він ще й конфліктний. Не можна повною мірою характеризувати роботу приватизованих підприємств, тому що вона дуже залежить від реформи податкової системи, лібералізації цін, внутрішньої та зовнішньої торгівлі, від стабільності національної валюти тощо.

ІНТЕГРАЦІЯ У СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО

Важливий важіль піднесення економіки будь-якої країни — це вміле залучення іноземних інвестицій. Але відсутність стабільного інвестиційного законодавства змусила іноземних інвесторів зайняти очікувальну позицію. Адже за останні п'ять років у нас зроблена третя спроба реформувати законодавство про іноземні інвестиції: 1996 року введено в дію Закон "Про режим іноземного інвестування", який відмінив подібний закон 1992-го ро-

[1] Див.: Програма діяльності Кабінету Міністрів України, схвалена постановою Верховної Ради України від 15.10.1996 року.— Київ. — 1996. — С.3.

ку, декрет 1993-го, а також Закон 1994 року "Про державну програму сприяння іноземним інвестиціям в Україні".

Наша держава серед країн Східної Європи нині на одному із останніх місць за обсягом іноземних інвестицій. Із 1992 року в Україну нерезидентами було вкладено 1.4 млрд.дол.США. Найбільші внески зроблено нерезидентами із США — 245.3 млн.дол. (18%), Німеччини — 183 млн.дол. (14%), Нідерландів — 119 млн.дол. (9%). Іноземні інвестиції вкладено в 5263 підприємства України, 4117 із них — спільні. Останні володіють 67% коштів від їхньої загальної суми.

У свою чергу українські резиденти на початок цього року вклали в економіку інших країн 84 млн.дол.США, з них 71% — у країни колишнього Радянського Союзу.

Україна має зовнішньоторговельні зв'язки з партнерами 183 країн світу. Загальний обсяг зовнішньої торгівлі товарами минулого року становив 32.3 млрд.дол. США, в тому числі експорт — 14.1, імпорт — 18.2 млрд.дол. (негативне сальдо — 4.1 млрд.дол.).

Одна з умов розширення зовнішньоекономічних зв'язків України — відповідність її законодавства вимогам Світової системи торгівлі ГАТ/СОТ

Питома вага бартерних (товарообмінних) операцій у загальному обсязі експорту країни становить 22%, у загальному обсязі імпорту — 15%. Крім того, зовнішня торгівля України послугами з країнами світу в 1996 році становила 5.5 млрд.дол.США, у тому числі експорт — 4.7 млрд.дол., імпорт — 0.8 млрд.дол. (позитивне сальдо — 3.9 млрд.дол.).

Таким чином, наша держава поступово інтегрується у світове господарство, використовуючи переваги загальновизнаного розподілу праці для нарощування власного економічного потенціалу. Але для розширення зовнішньоекономічних зв'язків потрібно, щоб торговельне законодавство України відповідало вимогам Світової системи торгівлі ГАТ/СОТ, добитися суттєвого скорочення обсягу бартерних операцій, підготувати необхідну кількість фахівців зовнішньоекономічної діяльності і таке інше.

Безперечно, в умовах великої економічної кризи виникають серйозні проблеми з бюджетом держави. На жаль, істотних змін у цьому питанні ще немає: скорочується доходна частина бюджету і відповідно зменшуються видатки, чим ускладнюється соціально-економічна ситуація. Розраховувати на подолання спаду виробництва і нарощування його обсягів найближчим часом можна лише за умови реформування податкової системи, зменшення податкового тиску, вдосконалення грошово-кредитної і валютної політики, усунення причин, що породжують неплатежі.

СУМНІВНІ ПРОЕКТИ

Банк-абракадабра

ЗНОВ ЗА РИБУ ГРОШІ!

19 червня цього року Верховна Рада України своєю постановою №377/97-ВР схвалила звіт Національного банку України про роботу за 1996 рік і затвердила розподіл прибутку НБУ. Для банківської системи країни це, звичайно, важлива подія. Однак на строкатому тлі загальнодержавних справ затвердження звіту НБУ є в принципі пересічним робочим моментом, який повторюється рік у рік і, зазвичай, не привертає до себе особливої уваги. Цього разу традицію було порушено. Згадана постанова викликала широкий резонанс в економічній пресі і нездоровий ажіотаж у трудових колективах деяких комерційних банків. Поштовхом став нічим не вмотивований у контексті документа третій пункт постанови, який непосвяченою у парламентські хитросплетіння людиною сприймається як несподіваний і досить дивний доважок: "3. Національному банку України разом з Кабінетом Міністрів України до 1 вересня 1997 року внести на розгляд Верховної Ради України проект Закону України про Державний бюджетний банк України разом із проектом плану організаційних, кадрових, фінансових, матеріально-технічних, інформаційних заходів для введення Закону в дію". У спеціалістів банківської системи цей пункт постанови може викликати хіба що вигук, винесений у підзаголовок: знов за рибу гроші!

По-перше, кому, як не законодавцям, знати прийняті ними ж закони, зокрема Закон України "Про банки і банківську діяльність", згідно зі статтями 14 і 15 якого касове виконання державного бюджету організовує і здійснює через банківську систему Національний банк України.

По-друге, навіть не депутатам зрозуміло, яку небезпеку таїть у собі абсолютна залежність державного бюджету від якоїсь однієї фінансової структури. Невипадково в жодній демократичній країні світу не існує такого банку. Як правило, всюди створюють спеціальну установу, що стежить за проходженням бюджетних коштів через комерційні банки.

Україна теж пішла шляхом, протореним цивілізованими країнами. Указом Президента №335 від 27.04.1995 року було утворене Державне казначейство України, яке і покликане забезпечити ефективне управління коштами Державного бюджету України. Більше того, з метою підвищення оперативності у фінансуванні видатків у межах наявних обсягів фінансових ресурсів у держбюджеті на казначейство покладено також функції фінансово-кредитної установи: організація і контроль за виконанням Державного бюджету України; ведення обліку та складання звітності; розподіл коштів між державним та місцевими бюджетами; контроль за надходженням і використанням коштів державних позабюджетних фондів тощо.

Останнім часом (відповідно до положення, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України №590 від 31.07.1995 р., та згідно із постановою Кабінету Міністрів і НБУ №13 від 14.01.1997 р.) впроваджується поетапне касове виконання Державного бюджету України за видатками через територіальні органи Держказначейства.

На даний час із цією метою затверджено Тимчасову інструкцію про порядок касового виконання державного бюджету за видатками та Положення про єдиний казначейський рахунок. На основі функціонування єдиного казначейського рахунка згідно з концептуальною моделлю виконання Державного бюджету України передбачено консолідувати всі бюджетні рахунки на одному рахунку в Національному банку України.

Нині касове виконання бюджету здійснюють установи дванадцяти банків. Це НБУ, Укрексімбанк, "Україна", Укрсоцбанк, Промінвестбанк, "Аваль", Приватбанк, Брокбізнесбанк, Об'єднаний комерційний банк у м.Сімферополі, Український кредитний банк, "Надра", Укрсиббанк. На сьогодні у згаданих фінансових установах обслуговується 3338 бюджетних підприємств та організацій. Зауважимо, що усі міністерства, відомства, інші органи державної влади, підприємства, установи та організації, що є розпорядниками коштів державного бюджету, керуючись Постановою Кабінету Міністрів і НБУ № 401 від 03.04.1996р. "Про касове виконання Державного бюджету України" та доповненнями до неї, самостійно перевели поточні бюджетні рахунки коштів держ-

бюджету до уповноважених на це установ банків. Останні приймали їх на обслуговування безперешкодно. Принаймні досі у Національний банк України, як зазначається в листі Голови НБУ В.Ющенка до Кабінету Міністрів України від 16.07.1997 р. "Про заходи щодо виконання Постанови Верховної Ради України від 19.06.1997 р. № 377/97", не надходило інформації як від бюджетних організацій про відмову банків прийняти їх на розрахунково-касове обслуговування, так і від органів Державного казначейства про призупинення фінансування організацій, які навіть не перевели відповідні рахунки в установи уповноважених банків.

Більше того, банківською системою України забезпечується оперативний щоденний звіт за доходами Державного бюджету України в розрізі їх видів і по кожному регіону; розмежовуються загальнодержавні податки і збори між бюджетами за нормативами, встановленими Верховною Радою України; перераховуються за призначенням бюджетні кошти.

Як бачимо, проблеми банківського обслуговування підприємств та організацій, що є розпорядниками коштів державного бюджету, практично не існує. То чому ж, незважаючи на численні аргументовані і компетентні висновки Національного банку України про недоцільність створення бюджетного банку, це питання час від часу (іноді з наполегливістю, вартою кращого застосування) вноситься вищим законодавчим органом на розгляд?

З ІСТОРІЇ "ХВОРОБИ"

Перший дзвіночок, який сповістив про початок затяжної облоги центральної банківської установи країни прихильниками створення так званого бюджетного банку, пролунав у 1995 році. З Адміністрації Президента України до Національного банку надійшов пакет документів: лист голови правління акціонерного банку "ІНКО" П.Мірошникова з пропозицією створити на базі цієї фінансової установи бюджетний банк, проект указу Президента про його створення (підготовлений, мабуть, самими представниками банку) і супровідний лист радника Президента А.Гальчинського, в якому він рекомендує Л.Кучмі підтримати цю пропозицію. У рекомендації, зокрема, зазначалося: "Що стосується пропозиції П.Мірошникова, то вона заслуговує на увагу і з погляду на те, що недавно АБ "ІНКО" виділено санаційний кредит, який можна було б трансформувати у внесок держави в статутний капітал банку. Звичайно, що АБ "ІНКО" не має достатньої мережі, але це питання можливо при зацікавленості сторін з часом розв'язати. Проект указу Президента України з цього питання додається".

Статтею 3 даного проекту передбачалося: "Підтримуючи ініціативи Акціонерного банку "ІНКО", який має розвинену мережу філій та досвід в обслуговуванні бюджету, призначити його Бюджетним банком України"; статтею 7: "Указ набирає чинності з дня його підписання".

Керівник банку-претендента П.Мірошников у листі Президентові своє бачення бюджетного банку виклав так (подаємо мовою оригіналу): "Бюджетный банк по кругу решаемых задач и необходимых для этого банковских технологий, продуктов и услуг должен быть **триединым банком** и совмещать функции: бюджетного банка, работающего через сеть муниципальных филиалов/банков; коммерческого банка, работающего на всех секторах финансового рынка; розничного банка, работающего с населением..."

...Нині, у вересні 1997-го, коли ми уже стали свідками краху не однієї фінансової установи, зокрема, знаємо про серйозні проблеми банку "ІНКО", моторошно уявити собі ситуацію, за якої цитований тут проект став би президентським указом. До речі, не допустити цього вдалося значною мірою завдяки об'єктивній і принциповій оцінці, яку департамент банківського нагляду НБУ дав у той час претенденту на роль бюджетного банку.

Через рік ситуація повторилася. Тепер уже Президія Верховної Ради України прийняла постанову №212/96-ПВ від 23.03.1996 р., якою зобов'язала постійні комісії Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності та з питань бюджету протягом двох тижнів розглянути проект постанови ВР про створення Державного бюджетного банку України. Щоправда, цього разу роль "триєдиного" було запропоновано Ощадному банку України. Відповідне листування НБУ, що, звісно, розпочалося після прийняття такої постанови, становить солідний том. Воно завершилося листом Голови Правління НБУ В.Ющенка Голові Верховної Ради України О.Морозу, в якому головний банкір країни констатував: "Вважаємо, що із зазначеним законопроектом не можна погодитись, оскільки він суперечить уже прийнятим рішенням щодо порядку касового виконання Державного бюджету України... Щодо покладення згаданих функцій на Ощадний банк, то переконані, що робити це недоцільно. Ощадний банк істотно відстає від інших банків за кваліфікацією працівників, матеріально-технічним забезпеченням, організацією роботи. Крім того, він ніколи не займався касовим виконанням Державного бюджету України, не має відповідного досвіду. За таких обставин покладати на цей банк згадану функцію було б ризиковано".

Варто зауважити, що цього разу Комісія ВР з питань фінансів і банківської діяльності врахувала нарікання фінансистів на незаконність пропозицій щодо створення бюджетного банку і подала на розгляд проект постанови про підготовку його створення у пакеті із законопроектом про внесення змін і доповнень до Закону України "Про банки і банківську діяльність". Ним для Ощадного банку передбачалася ціла низка невиправданих пільг та винятків щодо норм обов'язкових резервів, страхування вкладів громадян. Пропонувалося навіть зобов'язати Національний банк негайно викуповувати ресурси Ощадного банку за наперед установленою ціною.

Важко повірити, що усі ці пропозиції вносилися професіональними фінансистами, які працювали над законопроектом. Проте такий документ був реальним фактом, а точніше — небезпечною пасткою на короткому поки що шляху вітчизняної банківської системи. Щоб її обійти, спеціалістам НБУ довелося змарнувати чимало часу, попсувати нервів, витратити розумової енергії, яка могла бути використана куди продуктивніше.

Певно, стомившись доводити очевидне, в одному зі своїх висновків щодо перетворення Ощадбанку на бюджетний банк директор емісійно-кредитного департаменту НБУ Н.Гребеник вдалася навіть до не зовсім "парламентської" лексики: "Прийняття таких змін перетворить Ощадний банк із банківської установи на установу-абракадабру, із незрозумілими функціями і обов'язками".

КОМУ ЦЕ ВИГІДНО?

Ще не вгамувалися пристрасті навколо минулорічної спроби створити бюджетний банк, як у червні нинішнього року це питання поставлено знову. Якщо воно, всупереч логіці і здоровому глузду, все-таки з методичною регулярністю "випливає", то це означає, що хтось у ньому дуже зацікавлений.

Хто?

Шукаючи відповіді, автор цих рядків поспілкувався і з парламентаріями, і з фінансистами.

Парадоксально, але факт: виявилось, що і ті, й інші в основному проти створення такого банку (не враховуватимемо депутатів-комуністів: багато з них, як

з'ясувалося під час розмов, узагалі не розрізняють функцій банку і казначейства, але — "за"... За тотальний контроль над усім і вся. Бажано — від Курил до Карпат...). Чому ж за постанову, у якій міститься доручення підготувати питання про створення бюджетного банку, голосували депутати, які розуміють абсурдність такого проекту? А тому, пояснювали вони мені, що голосували за звіт НБУ, пункт про який передбачливо опинився в одній зв'язці зі згадкою про бюджетний банк... Мовляв, голосували за звіт, а з бюджетним банком розберемося потім.

Як саме ставляться до намірів створити його відомі економісти-парламентарії?

Олександр Єльяшкевич, член Комітету Верховної Ради України з питань фінансів і банківської діяльності:

— Моє ставлення до створення бюджетного банку різко негативне. У нас створене казначейство. І треба дбати про те, щоб воно успішно виконувало покладені на нього функції. А питання про бюджетний банк постійно лобіюють люди, зацікавлені у врятуванні того чи іншого комерційного банку, сподіваються шляхом перетворення його на бюджетний банк полагодити кепські фінансові справи. Це надзвичайно небезпечна гра, яка може призвести до загальнодержавної катастрофи.

Сергій Соболєв, член Комітету Верховної Ради України з питань правової політики і судово-правової реформи:

— Чимало членів депутатської групи "Реформи", яку я очолюю, входять до Комітету з питань фінансів і банківської діяльності. Усі вони висловилися категорично проти створення бюджетного банку. Його створення стане початком краху всієї банківської системи. Я знаю, що серед депутатів є люди, які уже потирають руки, втішаючись думкою про те, що ось ми цих ситих банкірів нарешті покараємо. У цих "діячів" куца фантазія. Комерційні банки — це не лише благополучні на перший погляд банкіри у шикарних офісах, це перш за все — їхні клієнти, зокрема, усі вітчизняні підприємства і підприємницькі структури, яких ніби захищають "друзі народу". Спровокувати рішення Верховної Ради, яке внесе хаос у всю банківську систему країни, вигідно хіба що тим, хто перед новими виборами керується принципом "чим гірше, тим краще".

БЮДЖЕТНИЙ БАНК. КОМУ ВІН ПОТРІБЕН?

Позицію банкірів висловив президент Асоціації українських банків **Олександр Сугоняко:**

— Система виконання державного бюджету, яка в нас нині перебуває у стадії становлення, діє у більшості країн світу. Нашим парламентаріям забажалося, щоб було по-іншому: захотілося створити свій бюджетний банк. Навіщо?

Розглянемо цю проблему детальніше.

Перш за все такий банк повинен бути спроможний самостійно виконувати функції, пов'язані з обслуговуванням бюджету. Для цього він повинен мати відповідну структуру: не лише обласні (регіональні) філії, але й необхідну мережу установ у містах, районних центрах, великих населених пунктах тощо, всього, як свідчить практика, — приблизно 600 банківських установ. Для роботи в них треба буде залучити щонайменше 12 тисяч працівників. Лише зарплата цих людей (без різних нарахувань) становитиме близько 50 млн. гривень щорічно. А ще нарахування на заробітну плату, видатки на господарські, адміністративні потреби. Сучасний банк не може функціонувати без забезпечення його новітньою технікою. А це мінімум 1.5 тисячі комп'ютерів, понад 1 тисяча автомобілів... А службові приміщення? До того ж побудовані як банківські установи?

На всю цю, вибачте, витівку знадобиться, за скромними підрахунками, понад 200 млн. гривень щороку. Чи є у держави такі кошти? І чи дадуть вони ефект, на який розраховують автори ідеї? Сумнівно.

Тепер давайте поглянемо на бюджетний банк і з такого боку: якщо це справді банк (а не зайвий аналог розрахункового центру), то однією із головних його функцій має стати кредитування. Але чи зможе такий банк здійснювати кредитні операції за рахунок бюджетних коштів? Думається, що ні, бо в такому випадку бюджетні кошти будуть відвернені з обігу і використані не за призначенням, що ускладнить фінансування бюджетної сфери в цілому. Крім того, цей банк працюватиме з тими ж ризиками, що й інші банки. Якщо ж бюджетний банк піде шляхом залучення інших ресурсів (вкладів, депозитів, міжбанківських кредитів тощо) для надання кредитів, то у такому разі він перетвориться в один зі звичайних комерційних банків. Виникає запитання: за що боролись?

Так кому і навіщо потрібен бюджетний банк? Одна із можливих відповідей ніяких сумнівів не викликає: держава і бюджет від його створення не виграють.

ВИСНОВОК НБУ

Як бачимо, міркування професійних фінансистів багато в чому перегукуються. Їхнє ставлення до порушеної проблеми знайшло найточніше відображення в останньому листі Голови НБУ В.А.Ющенка урядові (від 16.07.1997 р. №25-019/1039-5193), фрагментом із якого хочеться завершити цю статтю:

"Наведені факти свідчать про те, що в державі в основному налагоджена система обслуговування державного бюджету, що увібрала в себе досвід інших держав та відповідає потребам сьогодення. Створення Державного бюджетного банку потягне за собою цілий ряд негативних наслідків для економіки держави. Зокрема, це створить нездорове конкурентне середовище у банківській системі у разі, якщо цей банк займатиметься кредитуванням з використанням бюджетних коштів. Переведення бюджетних коштів до цього банку викличе значну кризу ліквідності обслуговуючих банків, що неминуче потягне за собою кризу усієї банківської системи. Крім того, виникає істотна загроза бюджетним коштам, оскільки ризики неповернення кредитів значно зростуть, враховуючи контингент потенційних позичальників такого банку. У разі заборони бюджетному банку займатися комерційною діяльністю він перетвориться на повний аналог Казначейства, і сенс його існування повністю зникає. Варто також мати на увазі і те, що створення Державного бюджетного банку чи навіть наділення його функціями одного із існуючих банків потребує значних додаткових коштів, яких держава не має і які не передбачені бюджетом...

Зважаючи на вищевикладене, Національний банк України не вбачає для себе можливості ініціювати проект Закону України про Державний бюджетний банк України".

□

Андрій Папуша,
"Вісник НБУ".

Автор висловлює вдячність головному економістові відділу касового виконання державного бюджету управління платіжних систем та касового виконання держбюджету департаменту бухгалтерського обліку НБУ Г.Чмелик за надану допомогу у підготовці матеріалу.

ІНФОРМУЄ ГРУПА УПРАВЛІННЯ ПРОЕКТОМ НБУ

Європейські кредитні лінії на службі реформ в Україні

Українсько-німецькі симпозіуми, які традиційно відбуваються в Національному банку України, присвячуються найважливішим сучасним і перспективним завданням економічного розвитку України. На шостому симпозіумі, який відбувся нещодавно, у центрі уваги були актуальні проблеми мікроекономіки, зокрема, питання розвитку в Україні малого і середнього бізнесу.

Сьогодні наша розповідь про кредитну лінію розвитку малого та середнього приватного підприємництва в Україні, відкриту Європейським банком реконструкції і розвитку, та Німецьку кредитну лінію (KfW).

Наталія Якубенко,
керівник Групи управління проектом НБУ. Кандидат економічних наук.

Закінчила факультет кібернетики (відділення економічної кібернетики) Київського державного університету ім.Т.Шевченка. Навчалася в аспірантурі Інституту економіки Академії наук України. Працювала у відділі економіко-математичного моделювання цього ж інституту. Напрям наукових досліджень — макроекономічне моделювання і прогнозування.

СПІВРОБІТНИЦТВО ЗА КРЕДИТНОЮ УГОДОЮ З ЄБРР

З метою підтримки ринкових реформ в Україні, становлення, впровадження та розширення діяльності приватного сектора шляхом надання фінансової допомоги малим і середнім приватним підприємствам через певні українські банки, а також з метою зміцнення інституційної та операційної потужності цих фінансових установ Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) відкрив кредитну лінію, спрямовану на розвиток малого та середнього приватного підприємництва.

Згідно з Кредитною угодою між ЄБРР та НБУ, укладеною 16 грудня 1994 року, кредит на загальну суму 121 мільйон 185 тисяч доларів США надається в чотири етапи після виконання умов кожного попереднього етапу (що перевіряється операційними аудитами міжнародних фірм після закінчення кожного траншу та фінансовими аудитами по закінченні кожного року). Вартість кредиту для комерційних банків становить не більш як: процентна ставка ЄБРР (LIBOR+1) плюс 2% НБУ (з них 0.5% — плата за управління та 1.5% — маржа кредитного ризику банків-учасників); одноразова комісія за надання кредиту — 1% (Front-End commission); комісія за зобов'язання — 0.5%. Для підприємців — ще плюс 1—5% (маржа комерційного банку).

Максимальний розмір кредиту, що надається клієнту в першому транші, — 1 мільйон 500 тисяч доларів, у другому, третьому та четвертому — 2 мільйони 500 тисяч американських доларів. Максимальний термін — 5 років із пільговим періодом 2 роки. Повернення кредиту ЄБРР починається через 3 роки після початку кожного траншу. Враховуючи різні терміни повернення, кошти можуть повторно використовуватися для кредитування проектів, що відповідають критеріям ЄБРР.

Згідно із уже згаданою Кредитною угодою Національний банк України уклав низку договорів щодо переуступлених кредитів із банками-учасниками виключно на умовах, передбачених Кредитною угодою. Відповідно до них відбір банків-учасників схвалює ЄБРР, від якого НБУ отримує повідомлення про допуск комерційного банку до участі у кредитній лінії. Робота з комерційними банками щодо їх відповідності визначеним критеріям проводиться ЄБРР постійно, починаючи із другої половини 1994 року. За станом на квітень 1997 року такими, що повністю відповідають критеріям ЄБРР, визнано банк "Україна", Приватбанк, Укркредитбанк, "Аваль", ВАбанк, "Ажіо" та Західно-Український банк. Із числа прийнятних банків вилучено Градобанк та Укрінбанк, які у 1995—1996 роках брали участь у кредитній лінії.

Враховуючи велику кількість бенефіціарів, що можуть отримати кредити, для координації, контролю та оцінки всіх аспектів впровадження проекту (включаючи організацію, оперування та затвердження всіх записів і рахунків, забезпечення консультаційних послуг) НБУ згідно з Кредитною угодою створив автономну Групу управління проектом (ГУП). На неї покладено такі функції:

- контроль та підтвердження відповідності відібраних проектів критеріям, передбаченим Кредитною угодою;
- управління та контроль за видачею і поверненням усіх позик та виплат (процентів, комісій, штрафів);
- контроль за використанням коштів кредиту відповідно до затверджених у проектах статей витрат;
- аналіз щомісячної та щоквартальної звітності бенефіціарів і банків-учасників, а також підготовка звітів для ЄБРР та НБУ щодо впровадження кредитної лінії та подальшої відповідності її учасників початково затвердженим критеріям.

Відбором проектів для отримання позик згідно з Кредитною угодою займаються банки-учасники. Щоправда, заявки на отримання кредитів для малих і середніх підприємств (МСП) з метою визначення їх прийнятності перевіряє також Група управління проектом. Відповідно до вимог Угоди ЄБРР перші три заявки від кожного банку на отримання кредитів для МСП повинні затверджуватися ЄБРР письмово.

З першого траншу надано кредити під 11 проектів, запропонованих Градобанком, на суму 11 мільйонів 145 тисяч 384 долари США. На 26 жовтня 1995 року перший транш було вичерпано. 22 грудня 1995 року відкрито другий транш, який вичерпано у листопаді 1996 року, а 24 грудня 1996 року відкрито третій транш. У межах другого траншу видано кредити для 29 проектів на суму 24 мільйони 112 тисяч доларів США. Найбільшу кількість проектів другого траншу підготував Градобанк, який мав напрацьований досвід за цією кредитною лінією. Тож уже в травні 1996 року Градобанк вибрав усю дозволену критеріями ЄБРР суму, завершивши свою програму роботи із цією кредитною лінією. Із тих банків, що приєдналися до кредитної лінії

у листопаді 1995 року, найактивніше працював Приватбанк, який підготував 10 проектів та отримав під них кредити. Банк "Аваль" отримав кредити під 5 проектів, Укрінбанк та Укркредитбанк — під 2 проекти кожен. У третьому траншi на сьогодні затверджено видачу кредитів під 28 проектів на суму 19 мільйонів 339 тисяч 143 долари США. Найбільшу кількість (10) проектів третього траншу підготували банк "Аваль" (9) та Приватбанк (12). У трьох траншах у цілому на 1 серпня 1997 року затверджено 68 проектів на суму кредиту 54 мільйони 596 тисяч 524 долари США. В тому числі з рахунка повторного використання повернених кредитів відбулося кредитування на суму 1 мільйон 662 тисячі 990 американських доларів. Серед галузей найбільша частка виданих кредитів припадає на харчову промисловість (31%), на другому та третьому місцях відповідно деревообробна (14%) та авто- і фотосервіс (10%).

У РАМКАХ ПРОГРАМИ УРЯДУ НІМЕЧЧИНИ "ТРАНСФОРМ"

Під час візиту Федерального канцлера Німеччини Г.Коля в Україну, який відбувся на початку вересня 1996 р., було підписано німецько-українську спільну заяву. У ній передбачається посилення підтримки процесу реформ в Україні в рамках програми федерального уряду Німеччини "Трансформ". Складовою частиною цих додаткових заходів підтримки з боку Німеччини має стати створення Німецько-українського фонду (НУФ) для малих та середніх підприємств в Україні. Десятого грудня 1996 року між Національним банком України та Кредитною установою для відбудови (KfW) підписано договір про грант на суму 10 мільйонів німецьких марок, спрямований на підтримку підприємницького сектора. Грант передбачено внести у Німецько-український фонд, головним завданням якого є посилення конкурентоспроможності приватних малих та середніх підприємств шляхом надання їм через відібрані українські комерційні банки кредитів для фінансування інвестицій та оборотних коштів. Фонд вважатиметься створеним за умови виконання конкретних вимог KfW щодо нього. Дія договору триватиме щонайбільше до 31 грудня 2000 року. Вона також може завершитися одночасно з прийняттям статуту НУФу. У разі створення фонду авуари та неповернені кошти гранту, раніше обліковані на рахунку НБУ, передадуться у НУФ. Але якщо фонд так і не буде створений до кінця строку дії договору про грант — вони повертаються KfW. Договірні сторони повинні докласти максимум зусиль до заснування НУФу щонайпізніше до 31 грудня 1997 року. KfW виплачує грант траншами за заявкою НБУ на процентний рахунок у німецьких марках. Виплата здійснюється у вигляді чотирьох річних траншів таким чином:

у 1996 році — до 200 000 DM,
у 1997 році — до 4 000 000 DM,
у 1998 році — до 4 800 000 DM,
у 1999 році — до 1 000 000 DM.

Виплата траншів на 1997, 1998 і 1999 рр. здійснюється щоразу у вигляді чотирьох рівних поквартальних часток. Чергову частку можна отримати і дещо раніше, але розмір річного траншу має бути незмінним.

За рахунок коштів програми "Трансформ" німецькою стороною проведено тендер серед німецьких консалтингових фірм із наступним дорученням розробки рефінансованої кредитної програми, наданням технічної допомоги ГУП та банкам-учасникам. Тендер виграла німецька консалтингова фірма IPC (Internationale Projekt Consult).

До прийняття статуту фонду управління фондом здійснюється Групою управління проектом. KfW разом з IPC проводять поглиблений аналіз фінансового стану комерційних банків для подальшого відбору банків-учасників Німецької кредитної лінії. За станом на 01.09.1997 р. підписано кредитні угоди між НБУ та трьома комерційними банками: 11 квітня — з АППБ "Аваль" та АБ "Ажіо", 7 травня — з ВАбанком. Одночасно із цими угодами були підписані тристоронні угоди між НБУ, IPC та названими вище комерційними банками про технічне співробітництво.

Фото В.Закусила.

Під час обговорення програми сприяння малим і середнім підприємствам.Праворуч — директор KfW В.Франк.

На виконання договору про грант 15 квітня 1997 року в BANKERS TRUST COMPANY у Франкфурті-на-Майні (Німеччина) відкрито депозитний рахунок у німецьких марках. На цей рахунок від KfW перераховано 1 мільйон 200 тисяч марок, включаючи 200 тисяч марок, наданих НБУ в 1996 році, які повернуто із COMMERZBANK на новий відкритий рахунок. У рамках першого траншу комерційним банкам надано 1 мільйон 200 тисяч марок: АБ "Ажіо" — 300 та 100 тисяч, АППБ "Аваль" — 100 та 300 тисяч, ВАбанку — 200 та 200 тисяч. Після цього у липні 1997 року НБУ отримав наступний 1 мільйон DM, із якого на 01.08.1997 року видано по 400 тисяч банкам "Ажіо" та "Аваль". Згідно з угодою із KfW процент на невибрану банками-учасниками суму у розмірі 2.5%, що нараховується з 1 травня 1997 р., НБУ (а пізніше НУФ) має вносити до фонду (зараховувати на коррахунок).

У комерційних банках створено відділи мікрокредитування. Там працюють відібрані IPC кредитні експерти, які пройшли теоретичну підготовку в рамках програми "Трансформ" і під керівництвом німецьких експертів продовжують практичне навчання. Кредитні експерти визначають підприємства, які є потенційними позичальниками, що належать до таких груп:

1. Мікропідприємства та індивідуальні підприємці без права створення юридичної особи. До цієї групи належать підприємства, що мають не більше 20 співробітників і де частка приватного капіталу у статутному капіталі перевищує 50%, а також індивідуальні підприємці. Фінансується виробництво, сфера послуг та торгівля. Сума кредиту — до 15 тисяч DM. Процентна ставка складається з 8% річних (із них 6.5% зараховуються до фонду, 1.5% використовуються на адміністративні витрати) та маржі комерційного банку розміром 15% річних.

2. Малі підприємства. До цієї групи належать підприємства, що мають не більше 250 співробітників, а також ті, частка приватного капіталу у статутному капіталі яких перевищує 50%. Фінансується виробництво та заклади сфери послуг. Сума кредиту — до 50 тисяч DM. Процентна ставка складається із 8% річних та маржі комерційного банку розміром 10% річних.

3. Середні підприємства, що мають німецького партнера для спільної діяльності. До цієї групи належать підприємства, де частка приватного капіталу у статутному капіталі перевищує 50%, а німецький партнер володіє від 30% до 70% власного капіталу підприємства. Підприємства не повинні мати більше 500 співробітників та мусять займатися виробництвом. Сума кредиту — до 500 тисяч марок. Процентна ставка складається з 8% річних та маржі комерційного банку розміром 5% річних.

Із наданих коштів банки уже прокредитували понад 50 клієнтів.

АНАЛІЗ НАУКОВЦЯ

Грошово-кредитна політика та інституціональна реформа

Останнім часом знову загострилася дискусія щодо доцільності проведення жорсткої дефляційної політики. Заклики до корекції курсу реформ на основі емісійної підтримки виробництва, ремонетизації економіки не припиняються. На перший погляд, аргументи критиків грошово-кредитної політики досить переконливі.

Із 1994 року, відколи НБУ вперше здійснив обмежувальні заходи в грошово-кредитній сфері, співвідношення грошового агрегату М2 і ВВП знизилося з 26.7% до приблизно 12.5% наприкінці 1996 року. Здається, досить логічно пов'язати значне зниження забезпеченості економіки платіжними засобами саме з контролем НБУ над приростом грошової маси, поклавши на нього відповідальність за платіжну кризу та спад виробництва. Отже, щоб вивести українську економіку з кризи, рекомендується відмовитися від "примітивного монетаризму" та повернутися до емісійних методів підтримки виробництва.

Ця точка зору здається незаперечною в тому, що демонетизація економіки — зло. Але небезспірним є запропонований спосіб виходу з цієї ситуації. За сучасних умов здійснювати монетизацію економіки шляхом емісії — це, образно кажучи, те ж саме, що гасити вогнище бензином.

Стрімка демонетизація економіки збігається з небаченим "накачуванням" економіки України платіжними засобами в 1992—1993 роках (коефіцієнти монетизації становили в ці роки відповідно 50.4 та 32.5% проти 66.7% у 1992 році). Згідно з досвідом інших країн із перехідною економікою саме різке послаблення грошово-кредитної політики провокує демонетизацію. Проте застосування жорстких обмежувальних заходів не приводить до автоматичного подолання демонетизації, оскільки цьому процесу притаманна велика інерційність (типовий приклад — Польща, в якій фінансова стабілізація та відновлення економічного зростання супроводжуються досить низькими темпами ремонетизації). Це пов'язано насамперед із тим, що ремонетизація та "втеча від ВКВ" можливі лише після досить тривалого періоду реальної стабільності національної валюти та відновлення довіри населення до фінансових інститутів держави.

> ***Здійснювати монетизацію економіки шляхом емісії — це те ж саме, що гасити вогнище бензином***

Саме у період емісійної лихоманки економіка України в гігантських масштабах доларизувалася. Зведення всіх її проблем до дефіциту платіжних засобів є звичайним ігноруванням доларизації (аналогічні явища відсутні в економіці розвинених країн, тому пропозиції підняти співвідношення грошових агрегатів і ВВП в Україні до рівня, притаманного цим країнам, некоректні).

За підрахунками фахівців, на руках у населення та підприємців нині знаходиться 5 млрд. доларів США. Деякі урядовці та незалежні експерти називають суму від 10 до 15 млрд. дол. За цих умов емісійні заходи в Україні (багато років!) призводили до:

1. збільшення пропозиції національних грошей;
2. зростання цін у національній валюті при відносно стабільних доларових цінах (у доларовому еквіваленті);
3. прискорення швидкості обігу національних грошей внаслідок "втечі" від них, масштабного "втягування" ВКВ у грошовий обіг;
4. випереджаючого зростання гривневих цін порівняно зі зростанням грошової гривневої маси, що зумовлювало чергове зниження рівня співвідношення грошових агрегатів і ВВП. Отже, саме емісійний шлях подолання демонетизації призводить до її посилення.

Наприкінці 1996 — початку 1997 року склалася ситуація, коли вкотре можна було спостерігати реалізацію цього традиційного сценарію. Різке зростання грошової маси в грудні 1996 року зумовило значний стрибок інфляції — з 0.9 до 2.2% у січні 1997 року. Подальшому стрімкому розвитку інфляційних процесів вдалося запобігти досить традиційним методом: за даними Мінстату, за станом на 10.02.1997 року було виплачено лише 12% заробітної плати, нарахованої для виплати у січні.

Олександр Кошик,
старший науковий співробітник Інституту економіки НАН України. Кандидат економічних наук.

У 1982 році закінчив Київський інститут народного господарства, в 1987 — аспірантуру ІЕ НАН України. Із 1994 року — головний редактор українсько-американського інформаційно-аналітичного бюлетеня "Моніторинг економіки України". Автор понад 50 праць із проблем економіки.

> ***За підрахунками фахівців, на руках у населення та підприємців — 5 млрд. доларів США. Деякі урядовці та незалежні експерти називають суму від 10 до 15 млрд. USD***

Події кінця 1996 — початку 1997 року ще раз підтвердили: за існуючої структури грошової маси її більш-менш значний приріст зумовлює практично миттєвий стрибок інфляції. Стабілізаційний процес в Україні досі знаходиться на межі зриву. Постає питання — це результат недостатньої рішучості у використанні монетарних важелів чи для цього є вагоміші причини? Щоб відповісти, треба розглянути особливості інституціональної реформи в Україні. Якщо у східноєвропейських постсоціалістичних країнах основною проблемою було виправлення глибоких деформацій ринкової економіки (причому в багатьох із них за часів соціалізму зберігався досить значний легальний приватнопідприємницький сектор), то в Україні йдеться про трансформацію економіки, яка повністю сформувалась у неринковому середовищі. Процес виникнення, розвитку, ліквідації виробничих структур упродовж десятиліть відбувався тут за іншими, ніж у ринкових економіках, правилами. Виробництво із самого початку створювалось як монопольне, посилення монополізму було свідомою економічною політикою. У результаті цього почався вельми своєрідний розвиток процесів концентрації і централізації виробництва, насамперед промислового.

На початку реформ на промислові підприємства з кількістю працівників понад 1000 чоловік (20.3% від загальної кількості підприємств) припадало близько 80% продукції, що виготовлялася, 80% виробничого персоналу, майже 85% основного капіталу, вони використовували близько 90% електроенергії. На особливо великі підприємства (понад 10000 чоловік), що охоплювали лише 1.3% загальної кількості підприємств, припадало 22% продукції, 26% персоналу, 34% вартості основного капіталу. На малі підприємства (близько 500 чоловік) припадало лише 12% продукції, 13% зайнятого персоналу, 10% вартості основного капіталу, менше 5% електроенергії.

Очевидно, що при прогнозуванні темпів економічних змін необхідно враховувати суто кількісні параметри економіки. На початку реформ Україна, населення якої становить близько 1% від світового, давала 4% світового промислового виробництва. За обсягом виробництва аграрної продукції на душу населення її можна було порівнювати зі США. І хоч якісні параметри, ефективність економіки були значно нижчими, ніж у розвинутих країнах із ринковою економікою, все ж у кількісному аспекті порівняння з Перу, Гондурасом чи Естонією є некоректним. Гадаємо, що

На початку реформ Україна, населення якої становить близько 1% від світового, давала 4% світового промислового виробництва

успіхи, наприклад, Естонії в ринковій трансформації власної економіки пояснюються не лише реформістськими зусиллями її керівництва, а й іншими, ніж в Україні, масштабами економіки, від яких, безумовно, залежить швидкість проведення реформ і досягнення макроекономічної стабілізації.

Якщо порівнювати з іншими країнами, то значний інтерес становить аналіз наслідків політики жорсткого таргетування грошей, яка проводилася Федеральною резервною системою США в 1979—1982 роках, а також політики "грошового зажиму", яка проводилась урядом Тетчер у Великобританії у 1980—1984 роках. Позитивні результати і в першому, і в другому випадках виразно проявилися лише через 4—5 років після посилення контролю за зростанням грошових агрегатів. У перші ж роки ця політика супроводжувалася спадом виробництва, зростанням безробіття, зменшенням інвестицій в основний капітал.

Враховуючи цей досвід, не слід очікувати від України, економіка якої перебуває у більш важкому становищі, повного швидкого подолання інфляції, негайного економічного зростання. Багато прогнозів базуються виключно на аналізі динаміки грошових агрегатів, бюджетних параметрів при цілковитому ігноруванні структурно-інституціональних і соціальних проблем та якісних аспектів аналізу. Якщо ж не абстрагуватися, узяти до уваги складнощі перебудови надвеликих українських підприємств, то стає очевидним — фінансова стабілізація поки що не підкріплена адекватними змінами на структурно-інституціональному рівні.

При величезному падінні виробництва і критично високому рівні неплатежів у економіці процес банкрутств в Україні досі не набув розвитку. А це свідчить, що структурно-інституціональна реформа не проводиться

Найважливішим є те, що досі не вирішується проблема неефективних, фактично збанкрутілих підприємств, підгалузей, галузей. Той факт, що при величезному падінні виробництва і критично високому рівні неплатежів у економіці процес банкрутств так і не набув розвитку, однозначно свідчить: структурно-інституціональна реформа не проводиться. До того ж, наприклад, у промисловості умови для цієї реформи тепер набагато гірші, ніж на початку 1990-х років. Природний процес розпаду великих підприємств, який розпочався ще наприкінці 1980-х років із виділенням життєздатних за умов ринку сегментів, був штучно (адміністративно) зупинений нібито з метою збереження цілісних господарських комплексів. Унаслідок цього з'явилося багато фактично мертвих підприємств, з яких масово звільнялися найкваліфікованіші працівники, здатні адаптуватися в нових умовах. На багатьох підприємствах машинобудування та військово-промислового комплексу кількість працюючих скоротилась у 5—6 разів. Ці робітники змушені переходити до тіньового сектора, займатися індивідуальною трудовою діяльністю, напівлегальними зовнішньоекономічними операціями тощо. Очевидно, що сподіватися за такої ситуації на швидке зростання нового капіталу та ефективного малого бізнесу не можна — вони створюються практично з нуля, без необхідних первинних фінансових і матеріальних ресурсів. Формування малого бізнесу і розвиток нового капіталу на основі дезінтеграції великих та середніх підприємств привело б до позитивніших результатів і менших соціальних втрат. Структурно-інституціональні реформи не відбуваються і у сільському господарстві.

З урахуванням усіх зазначених вище фактів можна зробити висновок, що досить поширена думка про те, що досягнення фінансової стабілізації (яка багатьма ототожнюється з низькою інфляцією) через 1.5—2 роки приведе до економічного зростання та поступового виходу з кризи, небезспірна з точки зору прогнозованих термінів.

Проблема полягає не в тому, щоб довести зв'язок між низькими темпами інфляції та зростанням виробництва (в довготерміновому плані такий зв'язок є очевидним, а в середньотерміновому — досить суперечливим). В Україні ще не було довготривалих періодів зниження інфляції до рівня, коли може активізуватися інвестиційна та виробнича діяльність. Чим пояснити періодичні інфляційні стрибки, зриви у стабі-

лізаційній політиці: недостатньою її жорсткістю чи іншими причинами?

Монетарна політика призупиняє перш за все поверхневі, вторинні причини інфляції. Глибинні ж інституційні її фактори (структура власності та виробництва, тотальний монополізм) залишаються. Внаслідок цього виникає явище так званої ендогенної інфляції — підвищення цін без зв'язку з кількісними показниками грошової маси.

В Україні при здійсненні макроекономічної політики незмінним залишалося нехтування інституційними реформами. Фактично про справжні реформи на найвищому економічному рівні мова навіть не може йти. Скоріше були створені деякі (зовсім не оптимальні) умови для спонтанної адаптації суб'єктів господарювання, їх пристосування до нової ситуації. Основною формою такого пристосування є зростання тіньового сектора, який за обсягами діяльності конкурує з легальним, офіційним. Але тіньовий сектор, хоч і стримує розпад виробничого потенціалу та забезпечує виживання населення за досить непростих умов, не може належним чином вирішити проблем відновлення інвестиційної активності та перебудови технологічного базису виробництва.

Відсутність іпотеки в Україні деформує всю систему кредитних відносин, посилює фінансові ризики

Саме блокада інституціональної реформи різко знижує ефективність застосування монетарних важелів. Типовий приклад — досить низький рівень впливу зниження ставки рефінансування НБУ на збільшення обсягів кредитування та підвищення доступності кредитів для виробничого сектора. Але це явище легко пояснити, якщо звернути увагу на те, що ринки нерухомості та землі в Україні — лише у зародку, інститут іпотеки практично відсутній. А світовий досвід свідчить, що альтернативи іпотечним кредитам як основі всієї системи кредитних відносин немає. Відносна стабільність цін на землю та нерухомість різко зменшує ризик кредитора, а внаслідок цього — проценти за кредит, дає змогу здійснювати довгострокове кредитування. Зрозуміло, що відсутність іпотеки в Україні деформує всю систему кредитних відносин, значно посилює фінансові ризики, призводить до надмірного підвищення ціни кредитів (перш за все середньо- та довгострокових).

Великий вплив на ефективність монетарної політики має характер власності. Формально процес приватизації набув в Україні значних масштабів і швидко розвивається. Але якщо проаналізувати, яка частка серед так званих недержавних середніх та великих підприємств справді контролюється приватним капіталом, то можна зробити висновок, що велика приватизація досі перебуває на початковій стадії. Мала приватизація теж багато в чому формальна, бо вона у більшості випадків не стосується нерухомості та землі. В економіці України досі домінують напівдержавні, державні та колективні підприємства. Оскільки ж вони зовсім по-іншому порівняно з приватними реагують на монетарні обмеження (наприклад, не поспішають звільняти робітників, пристосовуватися до зміни попиту тощо), то ефективність монетарних підходів дуже знижується.

Перспективи закріплення фінансової стабілізації і забезпечення економічного зростання будуть безпосередньо залежати від того, чи вдасться подолати негативні тенденції у трансформації основ економіки та розвитку законодавчої системи. В практичному плані це означає, що перспективи реформи визначаються безпосередньо такими факторами:

- наскільки швидко вдасться створити повноцінну систему комерційного законодавства замість фрагментарного й суперечливого чинного;
- як швидко почнуть застосовуватися процедури санації та банкрутства;
- чи вдасться послабити суттєві перепони на шляху розвитку малого бізнесу і підприємництва в цілому;
- чи зможуть антимонопольні заходи сприяти реальній дезінтеграції монополістичних утворень, які все ще домінують (і навіть посилюють свою роль) в економіці України.

Таким чином, альтернатива сучасній економічній політиці є. Вона може бути визначена як інституціоналізація реформи, перенесення її на рівень глибинних економічних відносин, насамперед відносин власності. Останнє стосується не тільки приватизації, але й створення пільгових умов для збільшення нового приватного капіталу.

Цей підхід не суперечить жорсткій монетарній політиці, а доповнює її. Спроби ж вирішувати проблеми шляхом емісійної підтримки виробництва лише погіршують ситуацію, що підтверджує досвід постралянського розвитку економіки України.

У 1997/1998 навчальному році Київська вища банківська школа здійснює перепідготовку спеціалістів за спільною українсько-англійською програмою за спеціальностями:

На базі вищої освіти:

Фінанси і кредит — 7.050104
(Ліцензія Міносвіти України № 110662)
Кваліфікація — економіст
Спеціалізація —
менеджер банківської справи

Облік і аудит — 7.050106
(Ліцензія Міносвіти України № 110663)
Кваліфікація — економіст
Спеціалізація — облік і аудит у банках
Форма навчання — очно-заочна
Термін навчання — 1 рік
Вартість — 460 ум.од. за семестр

Правознавство — 7.060101
(Ліцензія Міносвіти України № 110667)
Кваліфікація — юрист
Спеціалізація — комерційне право
Форма навчання — очно-заочна
Термін навчання — 3 роки
Вартість — 500 ум.од. за семестр

На базі середньої спеціальної або незакінченої вищої освіти

Фінанси і кредит — 7.050104
(Ліцензія Міносвіти України № 110658)
Кваліфікація — економіст
Спеціалізація —
менеджер банківської справи

Облік і аудит — 7.050106
(Ліцензія Міносвіти України № 110659)
Кваліфікація — економіст
Спеціалізація — облік і аудит у банках
Форма навчання — очно-заочна
Термін навчання — 2.5 року
Вартість — 375 ум.од. за семестр

Якщо Вас зацікавила дана інформація, звертайтеся до нас за адресою:
253152, м. Київ, вул. Березняківська, 26-6
Тел.: (044)553-6607, 553-2579,
факс: (044)553-6609

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ

Валютні опціони — інструмент хеджування валютного ризику

Оксана Небильцова,
асистент кафедри обліку та аудиту у промисловості Київського національного економічного університету.

Основним наслідком коливань валютних курсів для міжнародної торгівлі є ризик для експортера та імпортера. Ризик полягає в тому, що вартість іноземної валюти, яку використовують для розрахунків експортер та імпортер, відрізнятиметься від тієї, на яку вони розраховували. З метою зменшення ризику можливих втрат унаслідок несприятливих змін курсів іноземних валют застосовується спеціальна форма страхування валютного ризику, яка називається хеджуванням. Підприємства можуть хеджувати всі ризики, не хеджувати їх узагалі або хеджувати вибірково.

Для економіки України характерною є відсутність хеджування взагалі, яку, на наш погляд, зумовлюють кілька причин.

По-перше, підприємства можуть не брати до уваги ризики та ті чи інші способи їх зменшення.

По-друге, вони можуть вважати, що валютні курси будуть незмінними або знижуватимуться на їхню користь. Таким чином, підприємства спекулюватимуть. Якщо їхні сподівання справдяться, вони отримають прибуток, якщо ні — зазнають збитків.

По-третє, на фінансовому ринку України майже відсутні механізми запобігання валютним ризикам та достатня законодавча база для їх застосування і, відповідно, система їх обліку.

Один із недоліків суцільного хеджування — великі витрати на проведення цих операцій. Тому вибіркове хеджування, можливо, є одним із найприйнятніших способів зменшення загальних витрат.

Найефективнішими видами захисту від несприятливих коливань курсів обміну є спеціальні фінансові інструменти, а саме:

- форвардні валютні контракти;
- валютні опціони;
- валютні ф'ючерси.

Можливість прогнозування валютного курсу при використанні зазначених інструментів усуває ризик втрат унаслідок несприятливих змін валютного курсу. Проте вони можуть використовуватися для отримання спекулятивного прибутку у вигляді різниці між поточним курсом на дату виконання контракту та курсом на дату його укладення.

Форвардний валютний контракт укладається на придбання або продаж певної кількості іноземної валюти за визначеним наперед курсом у майбутньому. Він неодмінно повинен бути виконаний, оскільки це обов'язковий контракт. Однак підприємства не завжди достеменно знають кількість іноземної валюти, яку отримають або яку необхідно придбати та в які строки. Тому якщо підприємство укладає форвардний контракт, воно може помилитися та взяти на себе зобов'язання придбати чи продати більшу або меншу кількість валюти. До того ж у форвардному контракті закріплюється курс обміну на певну дату у майбутньому. Тому за сприятливої зміни курсу спот підприємство не отримує додаткового прибутку від зміни курсу.

Альтернативним методом отримання валютного покриття, яке знімає основну частину проблем, є валютний опціон. На наш погляд, використання валютних опціонів вигідне у випадках:

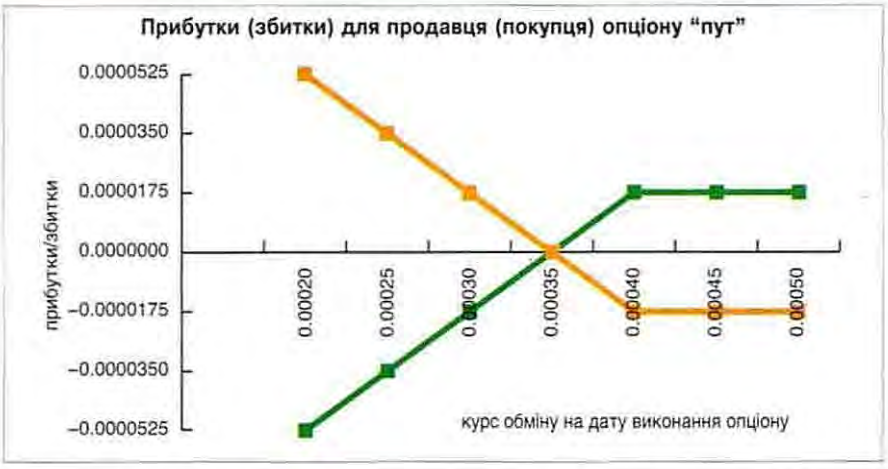
- коли час та сума валютних надходжень не визначені;
- для підтримки комерційної пропозиції на укладення контракту, оціненого в іноземній валюті;
- при публікації прейскурантів на свої товари в іноземній валюті;
- для захисту експортних та імпортних товарів, чутливих до зміни цін.

Дослівно термін "опціон" перекладається як "вибір". Опціон може бути придбаний експортером або імпортером і дає йому право на придбання або продаж обумовленої кількості іноземної валюти за вказаним в угоді курсом протягом визначеного строку. Він дає можливість одній зі сторін угоди виконати угоду або відмовитися від її виконання.

Якщо дві сторони уклали опціонний контракт, то певною мірою в привілейованому становищі перебуває все-таки покупець опціону. Продавець же не має права вибору відносно виконання опціону. Якщо покупець опціону "колл" (опціону на купівлю) вирішує виконати його, то продавець повинен продати валюту; аналогічно цьому, якщо покупець опціону "пут" (опціону на продаж) вирішує виконати його, продавець повинен придбати цю валюту. Таким чином, рішення з приводу виконання або невиконання опціону залишається за покупцем, який виконує опціон, якщо це йому вигідно, або не виконує, якщо невигідно. За цю перевагу покупець сплачує продавцю премію. Її можна розглядати як страхову премію, яка забезпечує покупцю опціону захист від несприятливих змін курсу, а продавцю — компенсацію за втрати від таких коливань. Адже якщо для покупця валюти сприятливим є зниження курсу, то для продавця вигідне його зростання.

Опціони на купівлю-продаж іноземної валюти обертаються у різних фінансових інститутах: вони пропонуються клієнтам банками (позабіржові опціони) або ж їх можна придбати на біржі (біржові опціони). Проте ринок опціонів (як і форвардних контрактів) малорозвинений в Україні. Лише декілька банків пропонують своїм клієнтам такі послуги, і лише Київська універсальна біржа котирує опціони та ф'ючерси.

Узагалі опціони можуть використовуватися для обмеження несприятливих



змін курсу обміну з одночасним збереженням переваг сприятливих змін. Розглянемо приклад використання опціону "пут".

Український експортер очікує отримання через 5 місяців російських рублів на загальну суму 700 мільйонів і стурбований можливістю зниження курсу рубля відносно гривні до строку отримання коштів. Експортер може купити опціон "пут", який дає йому можливість продати рублі через 5 місяців за ціною, визначеною зараз.

Якщо ціна виконання опціону становить 0.00035 гривні = 1 рублю, то в експортера буде право обміняти 700 мільйонів рублів на 245 тисяч гривень. Таким чином, експортер встановлює для себе найнижчу межу продажу рублів. Він страхує себе від падіння курсу рубля нижче 0.00035 гривні. Якщо курс рубля буде нижчим, то він може виконати опціон на продаж за ціною 0.00035 гривні за 1 рубль. У випадку, коли рубль коштуватиме більш як 0.00035 гривні, то опціон можна не виконувати, а продати рублі на ринку за поточною ціною. Отже, експортер захищає себе від падіння курсу рубля.

Якщо курс обміну на ринку буде вищим, ніж 0.00035 гривні = 1 рублю на день виконання опціону або на день закінчення строку контракту, то власник опціону вважає за краще не виконувати його, а замість цього продати валюту за вищою ціною. В цьому випадку чисті збитки покупця дорівнюватимуть вартості премії, яка була сплачена, і становитимуть 0.0000175 гривні за 1 рубль. Це максимальні збитки, яких може зазнати покупець.

З другого боку, якщо ціна 1 рубля на дату виконання опціону перевищить 0.00035 гривні, то він дасть прибуток. Для покупця опціону окупиться реалізація права на придбання за ціною 0.00035 гривні, якщо вартість рублів буде вищою. Якщо ж курс обміну становитиме 0.00035 гривні = 1 рублю, то прибуток від виконання опціону становитиме 0.0000175 гривні за 1 рубль. Це дорівнюватиме витратам на сплату премії в такому ж розмірі. Отже, ціна 0.00035 гривні буде ціною беззбитковості (див. графік).

Якщо курс нижчий 0.00035 гривні, то експортер зазнає чистих збитків, а якщо вищий — отримує чисті прибутки. Покупець опціону перебуває в становищі, коли можливий обсяг прибутків (інколи його називають потенціал зростання) необмежений, тому що курс рубля може досягти будь-якого рівня. Або, з другого боку, обсяг збитків обмежений лише розміром сплачуваної премії.

Для продавця опціону ситуація протилежна: максимальний прибуток для нього — це розмір премії, яка буде отримана ним у випадку виконання опціону. І потенціал збитків у нього необмежений. Він змушений продавати рубль усього за 0.00035 гривні навіть тоді, коли ринкова ціна рублів вища.

Графічно прибутки та збитки контрагентів угоди валютного опціону "пут" наведено на графіку.

Якщо звернутися до законодавчих актів України, то в них зустрінемо аналогічне трактування операції з опціонами. Законом України "Про оподаткування прибутку підприємств" у редакції від 22 травня 1997 р. дається визначення валютного опціону як документа, який засвідчує "... право придбати (продати) ... засоби на певних умовах у майбутньому, з фіксацією ціни реалізації на дату укладення такого опціону або на час такого придбання".

Законодавством України також визначено, що продавець опціону "...несе зобов'язання щодо збереження безумовної і безвідкличної пропозиції щодо продажу ...засобів на умовах укладеного опціону...". Покупцю ж надано право на відмову від виконання опціону.

У Законі "Про оподаткування прибутку підприємств", на відміну від попередньої редакції, приведено у відповідність певні умови використання опціонів, а саме:

- визначення опціону дає можливість використовувати як "американський", так і "європейський" опціон;
- усунуто суперечність у методиці визначення фінансового результату від операцій із опціонами;
- не використовується ставка рефінансування Національного банку України при обчисленні прибутку від таких операцій;
- усунуто невизначеність у трактуванні дати розрахунків за операціями з опціонами.

Аналіз операцій на ринку валютних опціонів України дає змогу зробити висновок, що ситуація, яка склалася, нагадує ситуацію в Росії в 1995 році. Так, у I кварталі 1995р. було відзначено значне зростання обсягу угод як із валютними опціонами, так і з валютними форвардними та ф'ючерсними контрактами. Наприклад, за даними Московської товарної біржі обсяг операцій із валютними ф'ючерсними контрактами збільшився в 1.5 раза порівняно з відповідним періодом минулого року. Така ж тенденція зберігалася і на ринку валютних опціонів. У II кварталі активність продовжувала залишатися високою, і темпи зростання обсягу торгів не знижувалися.

Переломною виявилась дата оголошення валютного коридору, коли було зафіксовано значне зниження котирувань строкових валютних контрактів. Особливо зазнали збитків продавці, які уклали контракти з терміном погашення у вересні 1995 р. (дата введення валютного коридору), які впали в ціні на 200 пунктів.

Після запровадження валютного коридору багато учасників почали поступово скорочувати операції на ринку строкових контрактів значною мірою у зв'язку зі зменшенням можливості отримувати спекулятивні прибутки.

Для України, на наш погляд, цілком імовірний такий же варіант розвитку. З можливим запровадженням валютного коридору навіть незначний обсяг операцій, який існує, буде скорочений. Адже внаслідок своєї специфіки та того, що вітчизняні підприємства малознайомі з інструментами хеджування, ці фінансові інструменти більш привабливі для спекулятивних операцій, ніж для експортерів та імпортерів.

Тому постає питання про те, якою мірою існуючий ринок фінансових інструментів здатний відповідати реальним економічним потребам учасників зовнішньоекономічної діяльності, а саме: служити формою страхування ризиків у зовнішній торгівлі. □

З ДОСВІДУ ІНШИХ КРАЇН

Державне регулювання інвестиційної діяльності

Артем Оболенський,
експерт з інвестиційних проектів Української фінансової групи.

21 рік. Закінчив Київський національний економічний університет за фахом міжнародна економіка та право. Здобув звання бакалавра економіки в університеті Норсамбрія (Великобританія).

Державне регулювання інвестиційної діяльності — потужний стимулятор розвитку ринкових відносин у країні й інтеграції її у світову економіку. В основі державного регулювання інвестиційної діяльності — прагнення збільшити надходження до бюджету, доходи підприємств і громадян.

Для країн, що розвиваються, а також для країн із перехідною економікою активізація інвестиційної діяльності пов'язана зі змінами в усій системі господарювання, із вирішенням цілої низки гострих внутрішньоекономічних проблем. Таким чином, рівень інвестицій (як національних, так й іноземних) справляє суттєвий вплив на процес розширеного відтворення виробництва, а отже, — і на обсяг національного доходу суспільства.

Заходи щодо активізації інвестиційної діяльності застосовуються або у рамках економічної політики окремих держав, або спрямовані на впровадження якогось конкретного інвестиційного проекту. Відповідно до світового досвіду є чимало ефективних і уже перевірених на практиці методів активізації інвестиційної діяльності. Головні з них: пільгова податкова політика, фінансова підтримка, інфраструктурне забезпечення інвестиційної діяльності й стимулювання конкретних інвестиційних проектів (детальніше про це див. у таблиці 1).

Теоретичним підгрунтям надання податкових пільг стала відома в економічному світі бюджетна концепція американського вченого А.Леффера, який ще у середині 1970-х років довів, що податкові надходження є одночасно продуктом і податкової ставки, і податкової бази (суми прибутку). Зі збільшенням податкової ставки відповідно скорочується її база. Якщо підприємці зацікавлені у чистому (після сплати податків) доході, то введення податку перешкоджатиме виробництву оподатковуваного товару. Спровоковане таким чином (на певному рівні податкових ставок) зменшення виробництва може звести нанівець будь-який передбачуваний приріст бюджетних надходжень. На цій основі і було зроблено загальний висновок: пожвавлення ділової, передусім інвестиційної активності можна досягти шляхом радикального полегшення податкового тягаря, точніше — шляхом оптимізації оподаткування. Завдяки цьому одночасно можна розв'язати проблему реальності бюджету, оскільки ліквідується бюджетний дефіцит. Як зауважував А.Леффер, власне дефіцит не є проблемою; він — барометр тих процесів, що відбуваються в економіці.

Досвід розвинутих країн щодо стимулювання інвестиційної діяльності свідчить на користь диференційованого підходу у справі надання цільових податкових знижок або певних пільг, зорієнтованих на активізацію інвестиційної діяльності в окремих галузях чи за визначеними державою напрямами соціально-економічного розвитку.

Наприклад, у Франції до таких галузей увійшли інформатика, космічні дослідження, атомна промисловість і

Таблиця 1. **Методи державного стимулювання інвестиційної діяльності**

Форми	Інструменти
Податкове стимулювання	Зниження ставки податку Інвестиційна податкова знижка Відміна податків на реінвестування Податкові угоди з іншими країнами Податкові кредити
Фінансове стимулювання	Прискорена амортизація Пільгові кредити Інвестиційні гарантії Безпроцентні кредити
Інфраструктурне забезпечення	Надання земельних ділянок у безоплатне користування або за пільговими цінами Надання необхідних приміщень у безоплатне користування або за пільговими цінами
Стимулювання конкретних інвестиційних проектів	Цільове фінансування ресурсо-природозберігаючого обладнання Цільове фінансування проектів, зорієнтованих на підвищення кваліфікації і перепідготовку кадрів, поліпшення умов праці Сприяння в проведенні техніко-економічного обґрунтування проектів Цільове фінансування і проведення науково-дослідних і проектно-конструкторських робіт

Державне регулювання інвестиційної діяльності — запорука успішної інтеграції у світову економіку

Найпоширеніша у світі інвестиційна пільга — так звана податкова знижка. Вона рівнозначна здешевленню основного капіталу

літакобудування. В Японії стратегічно важливими визнані наукомісткі галузі, виробництво новітніх товарів, індустрія інформації (послуги, пов'язані зі збором, опрацюванням і наданням інформації). Головна мета таких пільг — стимулювання економічного розвитку суспільства. При цьому наголос робиться на сприянні розвитку малого бізнесу, на стимулюванні експорту.

Серед найпоширеніших інвестиційних пільг — відрахування з податку на доход (прибуток) підприємства певного відсотка приросту інвестицій в обладнання та у виробниче будівництво. Цей відсоток одержав назву податкової знижки. Така знижка надається під час оподаткування прибутку корпорації у рік придбання основного обладнання. Вона встановлюється у відсотках стосовно загального обсягу нових капіталовкладень і (на відміну від інших знижок) вираховується безпосередньо із суми податку, а не із оподатковуваного прибутку. Інвестиційна податкова знижка не змінює залишкової вартості засобів виробництва і тому не впливає на амортизаційні відрахування. Вона рівнозначна здешевленню основного капіталу і підвищенню доходності компанії. Сума знижки залишається у розпорядженні корпорації з метою оновлення основного капіталу.

У Німеччині головним видом підтримки інвестиційної діяльності з боку федеральної влади і земельних урядів є надбавка до інвестицій у розмірі 10% від загального обсягу капіталовкладень, яка не підлягає оподаткуванню. Окрім надбавки до інвестицій, можуть також виплачуватися субсидії, якщо це передбачено спеціальною програмою.

У Франції підприємства і фірми мають право на відрахування з податку 10% суми приросту інвестицій, вкладених в обладнання і виробниче будівництво.

У США інвестиційна податкова знижка широко застосовується ще з 1962 року. Спочатку ця знижка передбачалася лише у разі капітальних вкладень у активні елементи основного капіталу. Із 1978 року вона поширилася також на витрати на модернізацію та реконструкцію будівель і споруд. Уряд США неодноразово переглядав порядок нарахування інвестиційної податкової знижки з метою її збільшення. В середньому у кінці 1970-х — на початку 1980-х років інвестиційні знижки обсягом 10% від суми капітальних вкладень компаній США спричиняли скорочення податкових платежів на суму, еквівалентну 10% обсягу валових річних зобов'язань щодо сплати податку на прибуток.

У Нідерландах інвестиційна податкова знижка дорівнює 12.5% витрат компаній на нове обладнання і виробниче будівництво. Компаніям, що вкладають свої кошти в енергозберігаюче обладнання й очисні споруди, знижка збільшується залежно від виду обладнання і споруд.

У Японії відрахуванню із податку на прибуток компаній підлягає частина (в середньому 7%) витрат на енергозберігаюче обладнання, яке дає змогу замінювати нафту альтернативними енергоносіями, а також на обладнання, що запобігає забрудненню навколишнього середовища.

Для більшості іноземних інвесторів податкові стимули — важливий фактор прийняття того чи іншого проекту. Держава, намагаючись заохотити інвесторів, або звільняє їх від податків узагалі, або значно знижує їх чи переносить на пізніший термін. Широкого застосування набула система так званих інвестиційних премій, які виплачуються не готівкою, а шляхом селективного зменшення податків. Деякі держави активно практикують низькі податкові ставки щодо конкретних інвестиційних проектів. Інші — пропонують альтернативні режими стимулів, надаючи інвесторам можливість вибору.

У таблиці 2 подано прив'язаний до умов України розрахунок реального інвестиційного проекту за кількома можливими варіантами надання податкових пільг. Із цієї таблиці видно, що, надавши податкові пільги, держава лише виграє, забезпечивши наповнення бюджету за рахунок податкових надходжень. До того ж, різноманітні інвестиційні проекти сприяють, як правило, підвищенню науково-технічного рівня виробництва, удосконаленню методів управління, підсиленню економічного потенціалу країни тощо.

Серед найпопулярніших методів активізації інвестиційної діяльності — фінансові. Вони полягають у наданні різного виду фінансових пільг. Як свідчить практика, більшість цих методів стосується спеціальних видів діяльності, пов'язаних із досягненням конкретних цілей чи з державними інтересами: регіональний розвиток, стимулювання науково-дослідних та дослідницько-конструкторських робіт, розвитку малого

Таблиця 2. **Основні показники інвестиційного проекту при застосуванні податкових пільг***

	NPV	IRR	Податки і відрахування (після межі беззбитковості)	Податки і відрахування (до межі беззбитковості)
Існуючі ставки оподаткування	(89.0)	15.3%	2794.3	284.0
ПДВ — 10% протягом реалізації всього проекту	202.2	30.0%	2485.1	192.0
Податок на прибуток — 15% протягом реалізації всього проекту	272.1	33.0%	2190.8	264.0
Податки у собівартості — 2% протягом реалізації всього проекту	5.3	20%	2631.3	284.0
ПДВ — 10%, податок на прибуток — 15%, податки у собівартості — 2% протягом реалізації всього проекту	734.5	52.2%	1591.0	172.0
"Податкові канікули" — 50% від діючих ставок протягом 6 місяців	(48.9)	17.3%	2751.3	284.0
"Податкові канікули" — 50% від діючих ставок протягом 12 місяців	21.0	21.2%	2667.9	284.0
"Податкові канікули" — 50% від діючих ставок протягом 18 місяців	112.3	26.4%	2548.8	284.0

* Ставка дисконтування постійна (20%). Одиниця виміру — тис. умовних одиниць.

Розвинуті країни надають перевагу фінансовим методам активізації інвестиційної діяльності. Найчастіше застосовуються такі фінансові пільги: прискорена амортизація, безпроцентні чи пільгові кредити, тарифні знижки

бізнесу тощо.

До фінансових пільг належать: прискорена амортизація, надання субсидій і гарантій, безпроцентні кредити, пільгові кредити, преференційні ставки за кредитами, тарифні знижки, пільгове страхування, гарантування кредитів. З-поміж названих інструментів фінансового стимулювання інвестиційної діяльності варто виокремити режим прискорених амортизаційних списань, оскільки саме він найчастіше застосовується у міжнародній практиці і, на відміну від інших методів, є найуніверсальнішим.

Режим прискорених амортизаційних списань дає змогу суттєво знизити загальний рівень оподаткування. Прискорена амортизація основного капіталу (рухомого і нерухомого) застосовується з метою збільшення швидкості його обороту.

Уряд, установлюючи завищені норми амортизації, надає змогу підприємствам відображати у бухгалтерських звітах частину прибутку у вигляді вартості використаних засобів виробництва. Таким чином, відбувається перерозподіл прибутку в амортизаційні фонди і як наслідок — скорочення оподатковуваного прибутку. Об'єктивними факторами запровадження податкових пільг відносно основного капіталу є: збільшення частки обладнання і відповідні галузеві зрушення у складі основного капіталу; прискорення темпів морального старіння основного капіталу; систематичне зростання цін.

Прискорена амортизація обладнання застосовується у переважній більшості розвинутих країн. Так, у Франції в рамках режиму прискорених амортизаційних списань застосовуються підвищені коефіцієнти амортизації. Вони дають змогу списати до 50% від вартості нового обладнання протягом першого року з часу його придбання.

У Японії з метою реорганізації промислової структури за деякими видами машин та обладнання практикується так звана спеціальна первісна амортизація у розмірі 15% від вартості придбаного устаткування (зауважимо, що цей вид амортизації нараховується лише протягом першого року після придбання обладнання як доповнення до звичайної амортизації). Закуповуватися таке обладнання повинно згідно з планом, схваленим відповідним міністерством. Відшкодування збитків у разі невикористання купленого обладнання дозволяється переносити на наступні 10 років.

У Сполучених Штатах Америки також часто вдаються до методу прискореної амортизації. Найбільшу частку можливого списання тут роблять зазвичай протягом першого року після придбання обладнання, а іноді практикують одномоментне списання.

У Німеччині підвищені амортизаційні ставки для нового обладнання, капіталовкладень у науково-дослідну і проектно-конструкторську роботу, для будівель виробничого призначення були введені на початку 1980-х років. Тут, наприклад, протягом першого року може бути списано 40% витрат на виробництво і придбання рухомого майна, яке використовується винятково для проведення науково-дослідних робіт. Для будівель відповідні ставки становлять 15 або 10% (залежно від ступеня їх використання у науково-дослідній роботі).

Майже у всіх розвинутих країнах широко застосовуються і нефінансові способи підтримки інвестиційних проектів: надання земельних ділянок, забезпечення інфраструктурою, технічна допомога, інформаційні, консультаційні та управлінські послуги, навчання. Інший вид стимулювання передбачає створення спеціальних митних, експортних, підприємницьких зон, кількість яких постійно зростає.

Підбиваючи підсумок, можна констатувати: активне державне регулювання інвестиційної діяльності розглядається як важливий фактор економічного розвитку країни взагалі. Промислово розвинуті країни надають перевагу не фіскальним, а фінансовим стимулам регулювання інвестиційної діяльності, оскільки вони забезпечують адресність підтримки і концентрують зусилля на досягненні конкретних результатів від втілення проектів.

Характерно, що країни із перехідною економікою, навпаки, частіше вдаються до податкових та адміністративних заходів, що пояснюється наявним у них дефіцитом фінансових ресурсів. Але такий підхід не прискорює вирішення фінансових проблем, лише консервує їх. А іноді навіть погіршує. Про це не варто забувати авторам економічних реформ в Україні.

ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Управління ліквідністю комерційного банку

Олександр Дзюблюк,

старший викладач кафедри грошового обігу і кредиту Тернопільської академії народного господарства. Кандидат економічних наук.

Однією з умов ефективної діяльності комерційного банку є забезпечення високого рівня надійності та мінімізації ризику здійснюваних операцій, в основі чого лежить ліквідність банківської установи, її здатність безперебійно виконувати свої зобов'язання перед клієнтами. Специфіка функціонування комерційного банку як інституту кредитної системи полягає у використанні залучених коштів, що

належать іншим суб'єктам ринку. Основою ж організації господарювання підприємств нефінансового сектора економіки є власні ресурси. Зрозуміло, що банкрутство такого підприємства безпосередньо загрожує лише його власникам та обмеженому колу контрагентів. А неплатоспроможність банку може дестабілізувати всю грошово-кредитну систему країни через серію фінансових крахів кредитних установ, діяльність яких тісно пов'язана з численними операціями на міжбанківському ринку. Тому до ефективного управління ліквідністю комерційного банку слід ставитись як до фундаментальної основи фінансового менеджменту в будь-якій кредитній установі.

В Україні ця проблема набуває особливої гостроти через загальний спад виробництва, платіжну кризу та незадовільний фінансовий стан багатьох підприємств різних галузей економіки. Неспроможність клієнтів кредитних установ виконувати свої грошові зобов'язання суттєво знижує рівень ліквідності комерційних банків. Знижує його також надмірно ризикова кредитна політика останніх, спрямована на забезпечення високих норм прибутку, внаслідок чого нерідко виникають структурні диспропорції у банківських активах і пасивах за сумами та строками розміщення.

Щоправда, Національний банк України регулює рівень ліквідності комерційних банків через систему нормативів, виконання яких є обов'язковим. Однак порушення, що регулярно фіксуються у даній сфері, запровадження режимів фінансового оздоровлення і навіть відкликання ліцензій на банківську діяльність свідчать про негаразди в управлінні комерційними банками своїми фінансами.

Нормативні коефіцієнти, які характеризують певні співвідношення між різними статтями активу і пасиву банківського балансу, відображають стан ліквідності комерційного банку на певну конкретну дату. Фактичні значення показників ліквідності, платоспроможності, максимального розміру ризику на одного позичальника порівнюються з доведеними нормативами, на основі чого робиться висновок про можливість банку виконувати свої фінансові зобов'язання, пов'язані з активними, пасивними та іншими банківськими операціями. Однак просте констатування стану ліквідності комерційного банку та за необхідності залучення коштів на міжбанківському ринку ресурсів не може бути доброю основою для підтримання платоспроможності та надійного фінансового стану банківських установ у довгостроковому аспекті. Мається на увазі, що банк повинен бути спроможним не просто оперативно усувати проблеми, виявлені за показниками своєї ліквідності, залучаючи кошти інших кредитних установ, а й здійснювати стратегічне планування й управління ліквідністю на основі глибокого всебічного аналізу всіх факторів, які тією чи іншою мірою здатні впливати на можливість банку виконувати свої фінансові зобов'язання. При цьому комерційний банк повинен регулювати такий вплив шляхом внесення оперативних змін у проведення активно-пасивних та інших операцій.

Можна виділити кілька основних напрямів аналітичної роботи, від якої залежить ефективне управління ліквідністю комерційного банку:

- оцінка ризиковості окремих активів банку, їх доходності та можливості перетворення на засоби платежу;
- аналіз впливу на стан ліквідності окремих банківських операцій, здійснення яких супроводжується зміною структури активів і пасивів банку, а отже, і зміною стану його ліквідності;
- прогнозування зміни співвідношення обсягу залучених вкладів і виданих кредитів з урахуванням макро- та мікроекономічних факторів;
- оцінка можливостей використання зовнішніх джерел поповнення ліквідних коштів.

Таблиця 1. **Класифікація активів балансу банку відповідно до ступеня ризику***

Вид активів	Коефіцієнт ризику
Перша група:	
— каса і прирівняні до неї кошти	0
— кошти на кореспондентському рахунку в НБУ	0
— кошти на депозитних рахунках у банках	0
Друга група:	
— готівка в процесі інкасації	0.1
— кошти на рахунках в іноземних банках	0.1
Третя група:	
— цінні папери уряду України	0.2
Четверта група:	
— будинки, споруди	0.5
— кредити під заставу майна, векселів (за умови, що сума застави не менша 125% від суми кредиту)	0.5
— позички, гарантовані урядом України	0.5
П'ята група:	
— кредити під заставу майна, векселів (за умови, що сума застави менша 125% від суми кредиту)	1.0
— позички під страхування, гарантію або поручительство (в тому числі під гарантію місцевих органів влади)	1.0
— позички без забезпечення (бланковий кредит)	1.0
— прострочені позички (незалежно від забезпечення), крім безнадійних щодо повернення	1.0
— пролонговані кредити (незалежно від забезпечення)	1.0
— безнадійні щодо повернення позички	1.0
— інші основні фонди	1.0
— дебітори	1.0
— факторингові операції	1.0
— операції із цінними паперами	1.0
— витрати майбутніх періодів	1.0

* Класифікацію проведено згідно з Положенням Національного банку України "Про економічні нормативи регулювання діяльності комерційних банків", затвердженим постановою Правління НБУ №167 від 30.06.1995р.

1. ОЦІНКА РИЗИКОВОСТІ ОКРЕМИХ АКТИВІВ БАНКУ, ЇХ ДОХОДНОСТІ ТА МОЖЛИВОСТІ ПЕРЕТВОРЕННЯ НА ЗАСОБИ ПЛАТЕЖУ

Оцінка ризиковості активних операцій банку тісно пов'язана з класифікацією їх залежно від строків виконання: чим триваліші строки, на які вкладаються кошти банку, тим вищий рівень їх ризиковості. При цьому здебільшого діє так зване "золоте правило" вкладень, яке встановлює прямо пропорційну залежність між доходністю активів та ризиком імовірних втрат коштів за ними, що ускладнює загальну систему фінансового менеджменту в банку, адже підтримання ліквідності не повинно шкодити його прибутковій діяльності.

Загалом рівень ліквідності у даному напрямі регулювання оцінюється залежно від питомої ваги різних груп активів із різними ступенями ризику в загальній сумі вкладень банку. Чим більша частка в балансі банку належить високоризиковим активам, тим нижчий рівень його ліквідності. І навпаки, чим більшу питому вагу посідають ак-

тиви з низьким ступенем ризику, тим вища ліквідність банку.

Згідно з діючою нині нормативною базою регулювання діяльності комерційних банків в Україні з метою оцінки стану їхніх активів банки поділяються на п'ять груп. Основні критерії поділу пов'язані зі ступенем ризиковості вкладень та ймовірністю певного їх знецінення при перетворенні на ліквідні засоби платежу. Окремі категорії і групи активів мають відповідні коефіцієнти ризику (див. таблицю 1).

У зв'язку з тим, що на рівень ліквідності комерційного банку значний вплив справляє питома вага різних груп активів із різними коефіцієнтами ризику, регулювання банківської ліквідності може здійснюватися шляхом зміни структури вкладень банку. При цьому залежно від рівня показників ліквідності банк може змінювати частку високоризикових або низькоризикових активів у загальному портфелі вкладень, забезпечуючи потрібний стан ліквідності.

Слід зазначити, що пряме регулювання ліквідності комерційного банку шляхом механічної зміни питомої ваги активів із різними ступенями ризику не завжди може дати бажаний ефект. Це пов'язано з двома важливими обставинами.

По-перше, намаганням банку підвищити власну ліквідність шляхом простого збільшення частки низькоризикових вкладень у загальній структурі активів, що може значно знизити ефективність діяльності комерційного банку (прибутковість як його власного капіталу, так і активів загалом).

По-друге, недосконалою є сама методика розподілу вкладень за рівнем ризику. За даними, наведеними у таблиці 1, можна зробити висновок, що до першої групи належать безризикові активи, до другої — активи з мінімальним ризиком, а до третьої, четвертої і п'ятої — з підвищеним ризиком. Однак така класифікація не зовсім відповідає

Стан ліквідності комерційного банку обернено пропорційний високоризиковим активам його балансу

реальній практиці господарювання. Наприклад, активи, включені до п'ятої групи, є досить різнорідними за рівнем ризику. Так, важко погодитися із класифікацією, згідно з якою позики, надані під страхування, гарантію або поручительство, є такими ж ризиковими, як і бланкові кредити, а пролонговані позики — такими ж, як і безнадійні щодо повернення. Дещо сумнівне віднесення будинків і споруд до більш ліквідних активів, ніж кошти, задіяні у факторингових операціях або операціях із цінними паперами. Є також інші моменти, які викликають сумніви щодо доцільності усереднення показників ризику і виведення певних загальних величин за різноманітними активними операціями банку. Адже це може нівелювати власне ідею диференціації ризиків і поставити під сумнів об'єктивність отриманих результатів.

Таблиця 2. **Співвідношення активів і пасивів балансу банку за строками виконання**

Пасиви банку (за строками виконання)	Активи банку (за ступенем ліквідності)
Перша група. Зобов'язання, що виплачуються на першу вимогу, та короткострокові зобов'язання:	**Перша група.** Активи у безпосередньо ліквідній формі:
1. Вклади до запитання.	1. Залишок готівки в касі банку.
2. Залишки коштів на поточних і розрахункових рахунках клієнтів.	2. Залишок коштів на кореспондентському рахунку в Національному банку.
3. Залишки коштів на кореспондентських рахунках інших банків.	3. Залишки коштів на кореспондентських рахунках в інших банках.
4. Короткострокові депозити підприємств та організацій.	4. Державні цінні папери.
5. Короткострокові депозити інших банків.	
Друга група. Зобов'язання банку середньої тривалості:	**Друга група.** Легколіквідні активи:
1. Середньострокові депозити підприємств.	1. Депозити в інших банках строком до 1 місяця.
2. Вклади населення на строк.	2. Кредити та інші вкладення зі строком повернення до 30 днів.
3. Середньострокові позики, отримані від інших кредитних установ.	3. Акції та інші цінні папери, що легко реалізуються на ринку.
Третя група. Довгострокові зобов'язання банку:	**Третя група.** Важколіквідні активи:
1. Власні капітали.	1. Середньо- і довгострокові кредити, надані банком.
2. Облігаційні позики.	2. Прострочена і ненадійна заборгованість за позиками.
3. Депозити підприємств і населення на тривалі строки.	3. Вкладення у будівлі, споруди та інше нерухоме майно.
	4. Участь у підприємствах.

Звісно, комерційні банки можуть розосередити класифікацію активів за більшою кількістю груп, довівши її навіть до кількох десятків, що значно розширить сферу аналітичної роботи, зробить її точнішою та створить додаткові можливості ефективного розміщення вкладень банку. Але це не розв'яже остаточно усі проблеми даного методу регулювання ліквідності. Шляхом до їх вирішення у процесі аналізу й безпосереднього управління фінансами слід вважати постійне ув'язування певних груп активів, класифікованих за ступенем ліквідності, з пасивами, згрупованими за строками їх виконання (див. таблицю 2). Рівновага у балансі між сумами і строками вивільнення активів у грошовій формі та сумами і строками очікуваних платежів за зобов'язаннями вказує на достатній рівень ліквідності комерційного банку.

Зрозуміло, що наведена у таблиці 2 класифікація є лише приблизним, схематичним розподілом, який може використовуватися банками у процесі управління фінансами. І чим більша кількість таких груп, тим точнішими можуть бути результати аналізу та ефективнішим регулювання ліквідності банку.

За цим же принципом будується схема обчислення нормативних показників поточної, короткострокової та загальної ліквідності, що розраховуються як співвідношення певних груп зобов'язань банку та його активів. На практиці, однак, ці показники дають для аналізу надто узагальнені дані про співвідношення поточних, тримісячних та сукупних пасивів і активів банку. До того ж менший показник, по суті, поглинається більшим, що спотворює об'єктивну картину реальної динаміки коштів у кожній окремій групі. У зв'язку з цим в аналітичній роботі щодо регулювання ліквідності процес розрахунку основних нормативних коефіцієнтів доцільно доповнювати оцінкою співвідношення безпосередньо за кожною групою активів та пасивів окремо, причому бажаною є більша диференціація зазначених груп.

Кожен банк, виходячи із пріоритетів власної політики щодо фінансово-кредитного обслуговування різних сегментів ринку, може встановити оптимальні для себе коефіцієнти співвідношення тих чи інших груп активів і пасивів або ж, що краще, граничні норми відхилення за кожною конкретною групою активів від величини

Чим більше показників, що характеризують активи і пасиви банку, тим точнішим може бути аналіз стану його ліквідності

відповідної групи пасивів. При цьому коливання зазначених граничних меж допустиме від кількох процентів між найбільш ліквідними активами і поточними зобов'язаннями до десятків процентів залежно від збільшення строків розміщення коштів. Подібна оцінка може стати основою оптимального управління фінансами комерційного банку та підтримання належного рівня ліквідності.

2. АНАЛІЗ ВПЛИВУ РЕЗУЛЬТАТІВ ПРОВЕДЕННЯ ОКРЕМИХ БАНКІВСЬКИХ ОПЕРАЦІЙ НА ЗАГАЛЬНИЙ РІВЕНЬ ЛІКВІДНОСТІ БАНКУ

В основі другого важливого напряму регулювання ліквідності комерційних банків лежить аналіз впливу результатів проведення окремих банківських операцій на загальний рівень ліквідності кредитної установи. При цьому як основні операції (що найбільшою мірою спроможні впливати на стан ліквідності) доцільно виділити результати реалізації базових функцій комерційного банку, пов'язаних із кредитним і розрахунково-касовим обслуговуванням клієнтів.

Найбільше на стан ліквідності комерційного банку впливають його кредитні операції, оскільки вони супроводжуються зміною обсягу банківських зобов'язань. Так, якщо надані в позику кошти зараховуються на розрахункові рахунки клієнтів, то відбувається збільшення обсягу кредитних вкладень і зобов'язань банку. Ці ж результати можуть бути отримані при перерахуванні суми наданого кредиту на рахунок іншого клієнта в іншому банку. Безпосередній вплив на рівень ліквідності комерційних банків мають також зворотні операції, пов'язані з використанням коштів із розрахункових рахунків клієнтів на погашення заборгованості за позиками. У цьому випадку відбувається зменшення обсягу кредитних вкладень і зобов'язань банку.

Таким чином, для всебічного аналізу й ефективного регулювання банківської ліквідності необхідно враховувати дані про рух коштів за позичковими операціями. Ця необхідність підтверджується і тим, що банк для задоволення можливих запитів своїх клієнтів може використовувати не лише залишки коштів у касі та на кореспондентському рахунку, але й суми, що вивільняються при погашенні заборгованості за виданими раніше позиками. Водночас у процесі аналізу слід врахувати, що оборотність коштів за розрахунковими й поточними рахунками клієнтів вища, ніж за позичковими, оскільки охоплює більше коло операцій. Тому важливо, щоб у процесі регулювання ліквідності банку використовувалися дані не лише щодо залишків заборгованості за наданими кредитами, але й стосовно їхнього обороту за період, що аналізується.

Вплив касових операцій на стан ліквідності комерційного банку пов'язаний із задоволенням вимог клієнтури в готівкових коштах. У разі виникнення у клієнтів потреби в готівці банк повинен мати у своєму розпорядженні необхідний залишок у касі, розмір якого визначається загальним обсягом розрахунково-кредитних операцій та швидкістю обороту грошей. Чим більші потреби клієнтів у готівці, тим більшою повинна бути питома вага залишку коштів у касі банку в загальній структурі його активів.

У зв'язку з тим, що кошти, які зберігаються у вигляді готівки в касі, не приносять доходу, комерційні банки, як правило, намагаються звести їхню частку в загальному обсязі вкладень до мінімуму, що загалом може суттєво погіршити ліквідність кредитних установ. А оскільки діючими методиками оцінки банківської ліквідності не враховуються потреби щодо залишків готівки в касах, то необхідною складовою ефективного фінансового менеджменту в комерційному банку має бути постійний глибокий аналіз динаміки касових оборотів і попиту клієнтів на готівку. Корисним також може бути розрахунок та оцінка динаміки показників, що відображають співвідношення касових залишків і величини різних статей зобов'язань банку, а також співвідношення оборотів за видачею і надходженням готівки до кас банку і суми дебетових оборотів за рахунками, на яких відображаються банківські зобов'язання. Результати аналізу дають змогу комерційному банку розрахувати та підтримувати на належному рівні оптимальну величину готівки, необхідну для безпосереднього задоволення вимог клієнтів. І це одна з обов'язкових передумов забезпечення потрібного стану ліквідності банку.

Кредитні операції завжди супроводжуються зміною обсягу банківських зобов'язань. Тому саме ці операції найвідчутніше впливають на стан ліквідності комерційного банку

Організація безготівкових розрахунків має дещо менший вплив на рівень ліквідності комерційного банку, оскільки тут не потрібно залишати в касі певну кількість готівки. Однак різні види розрахунків мають неоднаковий вплив на стан банківської ліквідності. Так, якщо розрахунки здійснюються між клієнтами одного банку, відбувається лише переміщення коштів за їхніми рахунками, що не впливає на загальний обсяг зобов'язань банку, а отже, і на рівень його ліквідності. Тому перед підрозділами, що здійснюють управління фінансами банку, постає завдання ефективної взаємодії з маркетинговими та іншими службами для визначення пріоритетів при формуванні складу клієнтів, враховуючи можливості здійснення розрахунків між ними в рамках одного банку (або розрахункової системи мережі його філій, якщо це великий банк).

Якщо ж розрахунки здійснюються між клієнтами різних банків, то суттєве значення має форма кореспондентських відносин, за допомогою якої перераховуються кошти. Коли кореспондентські відносини встановлені безпосередньо між двома банками, то безготівкове перерахування коштів зменшує залишок на рахунку клієнта-платника з відповідним збільшенням у його банку залишку на кореспондентському рахунку банку-одержувача. У результаті цього замість зобов'язань комерційного банку перед клієнтами виникають зобов'язання перед іншим комерційним банком у розмірі суми здійсненого платежу (що, як і в попередньому випадку, не відображається на загальному обсязі зобов'язань банку, а тому суттєво не позначається на його ліквідності).

Інша ситуація виникає при розрахунках через кореспондентські рахунки, відкриті у центральному банку (це, до речі, домінуюча форма міжбанківських розрахунків в Україні). У такому випадку комерційний банк для безперебійного виконання своїх зобов'язань перед клієнтами повинен мати на кореспондентському рахунку достатній залишок коштів, що є важливим фактором регулювання ліквідності, оскільки має безпосередній вплив на структуру активів і пасивів банку.

Таким чином, для комплексної, всебічної оцінки ліквідності комерційного банку і її регулювання слід враховувати вплив окремих банківських операцій на зміну складу зобов'язань і вкладень банку. Це дає змогу оцінити не лише нинішній стан ліквідності, але й виявити ймовірні тенденції щодо його зміни, і на цій основі організувати управління фінансами банку так, щоб не допустити навіть найменшої можливості невиконання ним своїх зобов'язань перед клієнтами.

Регулювання банківської ліквідності значною мірою залежить від точності прогнозування співвідношення обсягу залучених вкладів і наданих кредитів

3. ПРОГНОЗУВАННЯ СПІВВІДНОШЕННЯ ОБСЯГУ ЗАЛУЧЕНИХ КОШТІВ І ВИДАНИХ КРЕДИТІВ

Ліквідність комерційного банку значною мірою залежить від коливань загальної суми вкладів і попиту на кредити. Тому третім важливим напрямом регулювання банківської ліквідності може бути прогнозування співвідношення обсягу залучених вкладів і наданих кредитів. Його основна мета полягає у визначенні (по можливості — з максимальною точністю) потреби банку в найбільш ліквідних активах на найближчу перспективу. Як уже зазначалося, прагнення банків мінімізувати вказані активи з метою забезпечення належної прибутковості операцій може негативно позначатися на рівні ліквідності. Тож щоб не тримати значні суми коштів у найбільш ліквідних активах, які не приносять доходу, банк може забезпечити належний рівень рентабельності своєї діяльності, завчасно прогнозуючи можливі зміни обсягу вкладів та кредитів.

Таке прогнозування у своїй основі може охоплювати два аспекти: аналіз макро- та мікроекономічних факторів, які впливають на залучення вкладів та зміну попиту на кредити. **Макроекономічні** фактори поділяються на кілька груп:

1) випадкові, що не піддаються ні реальному передбаченню, ні впливу, і які можна розцінювати як форс-мажор;

2) сезонні, пов'язані з особливостями виробництва в окремих галузях економіки (наприклад, у сільському господарстві), а також сезонними коливаннями руху грошових потоків населення (у періоди відпусток, свят тощо);

3) циклічні, зумовлені підйомами і спадами ділової активності з настанням різних фаз економічного циклу;

4) довгострокові, пов'язані із тривалими структурними зрушеннями в економіці, які відбуваються під впливом науково-технічного прогресу та змін у розподілі валового національного продукту.

Оцінка даних факторів дає змогу простежити і певною мірою передбачити загальні тенденції у змінах вкладів та у коливаннях попиту на кредити. Однак для більшої конкретизації прогнозу банк повинен проводити аналіз очікуваних змін і на **мікроекономічному** рівні, досліджуючи потреби у кредиті та можливий рівень залишків на поточних рахунках і строкових депозитах стосовно кожного зі своїх основних клієнтів.

Загальні результати за розглянутими напрямами прогнозування дають банкові можливість розрахувати очікувані надходження коштів у вигляді припливу нових вкладів або погашення виданих позик, а також ймовірні виплати за різними видами депозитів та у зв'язку з необхідністю задоволення потреб клієнтів у кредитах. У свою чергу, це дає змогу оцінити майбутні обороти коштів за активними й пасивними операціями, і таким чином передбачити можливі потреби банку в ліквідних активах для виконання своїх зобов'язань перед клієнтами.

4. ВИКОРИСТАННЯ ЗОВНІШНІХ ДЖЕРЕЛ ПОПОВНЕННЯ ЛІКВІДНИХ КОШТІВ

Усі розглянуті вище способи регулювання ліквідності комерційного банку, три головних напрями яких було проаналізовано, зорієнтовані в основному на внутрішні джерела забезпечення банківської ліквідності. За рахунок таких джерел банки можуть добитися безперебійного виконання своїх зобов'язань перед клієнтами двома способами: або створюючи певний запас високоліквідних коштів (залишки на кореспондентських рахунках і готівка в касі), або формуючи пакет своїх вкладень із таких активів, які можна відносно легко і без втрат перетворити на платіжні засоби (якщо для їхньої реалізації в країні є стабільний ринок).

Зазначені напрями регулювання мають як свої переваги, так і недоліки. Основною перевагою є досить висока надійність у забезпеченні банку достатнім обсягом ліквідних активів для виконання своїх зобов'язань, що обумовлює високий рівень ліквідності комерційного банку взагалі. Водночас суттєвим недоліком даного механізму є зниження загального рівня прибутковості банківських операцій у зв'язку з тим, що активи у безпосередньо ліквідній формі практично не приносять доходу. Тому важливим доповненням до основних напрямів регулювання ліквідності банку, зорієнтованих на внутрішні резерви, є всебічна оцінка можливостей використання зовнішніх джерел поповнення ліквідних коштів. Основними видами таких джерел є отримання комерційним банком кредитів від Національного банку або від інших банків на міжбанківському ринку ресурсів. Ці кредити носять здебільшого короткостроковий характер і надаються на умовах, зазначених в укладених між банками кредитних договорах, як правило, маючи на меті саме поповнення коштів для досягнення належного стану ліквідності.

Слід наголосити, що у розвинутих країнах комерційні банки мають широкі можливості стосовно залучення необхідних коштів і з інших джерел. Йдеться про укладання угод щодо продажу цінних паперів із наступним їх зворотним викупом (РЕПО), отримання позик на ринках євровалют, випуск короткострокових боргових зобов'язань. Становлення й розвиток в Україні повноцінного фінансового ринку та інтеграція вітчизняних кредитних інститутів у систему світових господарських зв'язків можуть створити реальні можливості використання зазначених джерел поповнення коштів і для комерційних банків нашої країни.

Загалом суттєвою перевагою підтримання ліквідності комерційного банку за рахунок зовнішніх джерел є те, що його використання надає широкі можливості для маневрування внутрішніми ресурсами банку з метою досягнення їх оптимальної доходності.

Однак у практичній діяльності банківських установ щодо управління їхніми фінансами не повинна надаватися перевага якомусь одному із методів регулювання ліквідності. Безперебійне виконання банком своїх зобов'язань перед клієнтами може забезпечуватися шляхом раціонального поєднання різноманітних напрямів управління банківською ліквідністю, що дає змогу виявити приховані процеси і тенденції, які можуть викликати падіння рівня платоспроможності комерційного банку, а також внести своєчасні корективи у банківську діяльність з метою уникнення негативних наслідків.

Аналіз основних аспектів регулювання ліквідності комерційних банків був би неповним без відзначення ще одного важливого моменту. Стан ліквідності банку не завжди залежить від механізму організації його аналітичної роботи та рівня фінансового менеджменту, а відсутність у банку можливості задовольняти вимоги клієнтів не завжди є наслідком недоліків у його діяльності. На загальний рівень ліквідності банківської системи значний вплив справляє стан в економіці в цілому. Зокрема, такі негативні явища, як спад виробництва, бюджетний дефіцит, інфляція, структурні диспропорції в економіці, платіжна криза призводять до погіршення ліквідності багатьох банків. Зрозуміло, що вирішення зазначених проблем виходить за межі компетенції банківських установ, а тому істотно обмежує їхні можливості щодо регулювання власної ліквідності. Необхідні заходи з метою поліпшення ситуації насамперед мають охоплювати регулювання економічних процесів на макрорівні, що є прерогативою держави, а не окремих комерційних банків.

ФІНАНСОВЕ ПОСЕРЕДНИЦТВО

Моделі взаємозв'язку банків із промисловістю

Ірина Шамова,
доцент кафедри банківської справи Київського національного економічного університету. Кандидат економічних наук.

Фінансово-економічний факультет вузу, в якому нині працює, закінчила в 1977 році, аспірантуру — у 1984-му.

Однією з важливих складових структурної кризи, яка охопила українську економіку, є інвестиційна, виражена майже повною зупинкою процесу накопичення капіталу. Більше того, за деякими даними, спостерігається навіть "проїдання" основних фондів. Ця проблема не може бути розв'язана за існуючої господарської структури, коли суб'єкти інвестиційної діяльності або не мають достатнього капіталу, або умови для вкладення капіталу неприйнятні.

За даними Мінстату України, приріст інвестиційного портфеля становив торік майже 459 млн. дол. США. Усього ж за п'ять років незалежності в економіку країни додатково вкладено 1.4 млрд., або 26 дол. США на душу населення. Крапля в морі, якщо врахувати, що, за оцінками західних експертів, для створення повноцінного вітчизняного ринку необхідно 40 млрд. дол. США ("Деловые ведомости", 27 лютого 1997 року).

У зв'язку із цим на перший план виступає інтерес до інвестиційної діяльності банків. Українські комерційні банки нагромадили значні капітали, переважно сконцентровані у сфері обігу. З ряду причин (короткостроковість залучених вкладів, підвищені ризики, висока процентна ставка, деякі законодавчі обмеження)[1] в інвестиційній діяльності українських банків переважають вкладення у державні цінні папери.

Небажання комерційних банків вкладати кошти у виробництво деякі політики пояснюють відсутністю національного патріотизму. Але банкіри вимушені грати за правилами, які їм диктують НБУ та уряд. Висока доходність весною—влітку 1996 року на ринку облігацій внутрішньої державної позики стимулювала їх до переорієнтування своїх вкладів із ризикового кредитного ринку у практично безпечний ринок ОВДП. Однак якщо кредити працюють на виробництво, то облігації — на погашення дефіциту держбюджету.

Водночас прагнення уряду залучити банківський капітал у національну промисловість на будь-яких умовах настільки ж природне, як і побоювання НБУ щодо зниження через це ліквідності банківської системи. Позиція Національного банку зрозуміла: ліквідність цінного папера (навіть державного, не кажучи вже про акції підприємств) завжди нижча, ніж залишків на рахунках. А головним завданням НБУ якраз і є підтримання високої ліквідності банківської системи для забезпечення безперебійності поточних платежів. Але чи виправдано це з точки зору необхідності піднесення національної економіки? І чи повинні комерційні банки цим займатися? А якщо так, то як створити ефективний механізм зацікавленості їх у концентрованому інвестуванні у виробничу сферу?

Одним із напрямів розв'язання цього питання є зрощування промислового капіталу з банківським і створення фінансово-промислових (або промислово-фінансових) груп (ФПГ). Провідні вчені й спеціалісти неодноразово закликали до цього в пресі. У Росії ФПГ уже стали реальністю. Виникли різноманітні форми організації подібних груп — від мережі великих виробничих підприємств, прив'язаних до одного банку, до створення банківських холдингів, орієнтованих на обслуговування однієї чи кількох галузей. В Україні після наполегливої боротьби законодавча база, спрямована на розв'язання проблеми, була створена. Є й перші приклади тісного зрощування промислового й банківського капіталу. Так, до складу однієї з найбільших в Україні промислово-фінансової корпорації "Єдині енергетичні системи України" входять, окрім 25 підприємств та організацій, також комерційні банки. Дуже ймовірно, що така форма участі банків у інвестиційному процесі може дати позитивні результати. Крім тісного зрощування банківського і промислового капіталу (Німеччина і Японія), зарубіжний досвід представляє й інші моделі взаємозв'язку між ними, що значною мірою визначається особливостями розвитку економіки, традиціями цих країн. Схоже, що керівництво НБУ схиляється до взаємозв'язку банківського й промислового капіталу, а отже, до німецької моделі як найбільш прийнятної для української банківської системи.

Прагнення уряду залучити банківський капітал у виробництво на будь-яких умовах природне, як цілком зрозуміле і побоювання НБУ щодо зниження через це ліквідності банківської системи. То чи повинні комерційні банки займатися інвестиційною діяльністю?

Утім, цікаво розглянути й альтернативні варіанти. Якщо за основний критерій розбіжностей у моделях узяти розподіл функцій фінансового посередництва між фінансово-кредитними установами, можна досить чітко виділити три моделі: німецьку, англійську та американську (цей перелік можна доповнити японською, південнокорейською та іншими моделями). До основних функцій фінансового посередництва як правило відносять: депозитно-позичкову, емісійну (емісія цінних паперів) та інвестиційну (придбання та андеррайтинг цінних паперів).

АНГЛІЙСЬКА МОДЕЛЬ

Щодо розподілу функцій фінансового посередництва для британських фінансових інститутів характерна досить чітка спеціалізація. Депозитно-позичкова та емісійна закріплені за банківським сектором, інвестиційна — за небанківськими інститутами (численними й різноманітними страховими компаніями, пенсійними,

[1] Відповідно до Інструкції №10 про порядок регулювання та аналіз діяльності комерційних банків, затвердженої постановою Правління НБУ від 30 грудня 1996 року, одним із обов'язкових економічних нормативів для всіх комерційних банків є норматив інвестування (Н9), який характеризує використання власних коштів банків для придбання цінних паперів акціонерних підприємств та недержавних боргових зобов'язань. Цей норматив встановлюється у формі процентного співвідношення між розміром інвестованих коштів та загальною сумою власних коштів комерційного банку. Максимально допустиме його значення не повинно перевищувати 25% розміру власних коштів банку.

інвестиційними фондами тощо). Вони незалежні від банків. Хоча за розмірами активів банківський сектор випереджає той, де зосереджені інші фінансові інститути, він не домінує в кредитній системі так явно, як у Німеччині. Всередині банківського сектора, треба сказати, теж є очевидне розмежування. Так, "оптовим" кредитуванням займаються облікові будинки, а "роздрібним" — депозитні (клірингові та ощадні банки, будівельні товариства й фінансові будинки). Існує спеціалізація й на окремих видах кредиту: облікові будинки надають вексельний кредит, клірингові банки — овердрафт, ощадні банки — довгострокові позички населенню, будівельні товариства — позики під заставу житла, яке купується, фінансові будинки — споживчий кредит.

Англійські комерційні банки історично спеціалізувалися на залученні депозитів, наданні короткострокових кредитів, фінансуванні зовнішньої торгівлі та на управлінні коштами вкладників. Друга їх особливість — висока концентрація, досягнута ще до першої світової війни. Переважну більшість депозитно-позичкових операцій здійснюють саме клірингові банки. З них на "велику четвірку" — банки "Барклейз", "Мідленд", "Нешнл Вестмінстер" та "Ллойдс" — припадає 70% операцій.

Емісійна функція — це прерогатива торгових банків[2]. Хоча їхня діяльність не обумовлена якимись законодавчими нормами, британські торгові банки завжди займалися операціями, відмінними від тих, які проводили комерційні. Вони дуже компетентні у випуску цінних паперів та в питаннях злиття і поглинання. Їхні ресурси утворені в основному власними фондами, пропорціональними позичковим капіталам, і віднедавна депозитами, які перевищують 2500 фунтів стерлінгів. Найбільші банки — "Шредерс", філіали "Ллойдса" та "Барклейз".

За законами Великобританії (на відміну від американських) комерційним банкам ніколи не було заборонено мати промислові акції, втім, вони дуже неохоче займаються такими операціями, вважаючи їх досить ризиковими. Частка довгострокових позик у загальному обсязі наданих ними кредитів порівняно невелика, тому ці банки особливо не зацікавлені тримати акції промислових компаній.

Інвестиційну функцію у Великобританії здійснюють небанківські фінансові інститути, а також населення (30% від загальної вартості акцій).

Принципи організації британського ринку цінних паперів не дають якихось переваг тим чи іншим типам фінансових інститутів. Утім, саме

Англійськими законами не заборонено комерційним банкам мати акції промислових підприємств, проте банкіри вважають такі операції досить ризиковими і йдуть на це неохоче. Небанківські інститути і населення — ось хто інвестує виробників Великобританії

небанківські фінансові інститути є головними діючими особами на фондовому ринку країни, виконуючи функцію контролера з боку фінансового ринку над виробничим сектором економіки. Основний принцип володіння акціями — формування дисперсного портфеля. Це пов'язано зі структурою пасивів небанківського сектора, які формуються переважно за рахунок коштів населення. Звідси — відсутність інтересу до справ нефінансових корпорацій.

Останнім часом спостерігається тенденція до диверсифікації діяльності комерційних банків — вони почали проникати на ринки інвестиційних банків, скуповуючи або створюючи торгові банки.

Коріння сучасної британської моделі банківської системи — у ранній індустріалізації країни, в основі якої була текстильна промисловість із високими потребами в оборотному капіталі. Саме тому короткострокові банківські кредити мали в Англії найбільшу популярність. Відчутно позначилася на подальшому формуванні британської кредитної системи банківська криза в середині XIX століття. Вона привела до централізації капіталу, бо однією з найважливіших причин банкрутства банків були порівняно невеликі обсяги капіталів. Комерційні (клірингові) банки усунулися від ризику, пов'язаного з промисловою діяльністю.

Централізація банківського капіталу спричинила подальшу спеціалізацію фінансових установ на окремих видах короткострокового кредиту — виділилися клірингові банки (які займалися наданням кредиту у формі овердрафту і короткострокових позик) та облікові будинки, що мали справу з вексельними кредитами.

Коли наприкінці XIX століття назріла гостра необхідність у реорганізації банківської системи у Британії, вона пішла шляхом усунення банків від довгострокового залучення до справ компаній.

АМЕРИКАНСЬКА МОДЕЛЬ

У США існує законодавче розмежування функцій фінансового посередництва. Комерційні банки не можуть займатися інвестиційними операціями з корпоративними цінними паперами.

Цей бік банківської діяльності регулюється законом Гласса—Стігала, прийнятим 1934 року. Напередодні цієї події хвиля банківських банкрутств — близько двох тисяч комерційних банків щороку — сколихнула країну, охоплену Великою депресією. Обставини ускладнилися тим, що значна частина активів комерційних банків виявилася замороженою в акціях та облігаціях компаній, ринкова вартість яких знизилася. Це призвело до втрати ліквідності багатьма банками. Прихильники прийняття згаданого закону виходили з того, що операції з цінними паперами небезпечніші, ніж традиційне надання позик, адже ризик кредиту подвоюється через нестійку ринкову кон'юнктуру. Це серйозно загрожує інтересам вкладників, банку й усій банківській системі. Законом Гласса—Стігала забороняється банкам, які мають федеральні статути (національним)[3], гарантувати розміщення цінних паперів (за винятком державних), а також купувати за свій рахунок акції. Дозвіл існує лише на деякі види висококласних боргових цінних паперів, включаючи й папери корпорацій, але заборонено гарантувати їх розміщення та здійснювати операції з цінними паперами. Ці обмеження поширюються й на штатні банки, які входять до Федеральної резервної системи (ФРС). Законом обмежуються також відносини банків з організаціями, які займаються розміщенням цінних паперів. Заборонено, наприклад, фірмам, які емітують цінні папери, приймати депозити і таким чином займатися банківською діяльністю.

У США з 1956 року діє закон про банківські холдингові компанії. Їм дозволено обмежене коло операцій із цінними паперами: інвестиції в цінні папери не повинні перевищувати 5% усіх акцій компаній.

Утворену на фінансовому ринку нішу з надання емісійних та інвестиційних послуг заповнили інвестиційні банки, які за свій рахунок чи за рахунок третіх сторін можуть оперувати не лише державними, а й корпоративними цінними паперами. Їх спеціалізація майже точно відповідає спеціалізації британських торгових банків. Ролі класичних комерційних банків вони не виконують.

У капіталі ряду американських інвестиційних банків беруть участь японські фінансові установи: банки цінних паперів, комерційні банки чи страхові компанії. Це вторгнення пояснюється великими вільними капіталами, яким немає застосування всередині Японії, а також інтернаціоналізацією японських фірм.

Ще із часу прийняття закону Гласса—Стігала в США його неоднозначно оцінюють спеціалісти. Справа в тому, що існують суперечності між двома сферами, окресленими цим документом. Із одного боку, комерційні банки прагнуть розширити коло своїх операцій на ринку цінних паперів, а з другого — інвестиційні банки та фірми, які працюють із цінними паперами, невдоволені втручанням у їхній бізнес небезпеч-

[2] Торгові банки — аналог інвестиційних банків США. Вони виникли у XVIII ст. (банк "Берінг Бразерс" — 1763 р.) внаслідок розвитку міжнародної торгівлі Британії. Спочатку це були скоріше комерційні фірми, орієнтовані на торгові операції. Згодом ці операції почали фінансувати й акцептувати векселі (звідси їх перша назва — акцептні). У період між війнами, через послаблення міжнародної торгівлі, торгові банки звернулися до внутрішньої торгівлі, а зіткнувшись із конкуренцією з боку комерційних банків, вони змушені були урізноманітнити свою діяльність, займаючись операціями ділових банків.

[3] Залежно від того, якого законодавства вони дотримуються, комерційні банки у США поділяються на національні (мають федеральний статут) і банки штатів (підпорядковуються законодавству окремих штатів).

Законом Гласса—Стігала, яким регулюється інвестиційна діяльність у США, не дозволяється національним банкам гарантувати розміщення цінних паперів (за винятком державних), а також купувати за свій рахунок акції

них конкурентів.

Таке обмеження банківської діяльності — велика перешкода в роботі американських банків, особливо порівняно з іноземними конкурентами, адже саме воно обумовило зникнення американських комерційних банків із десятки найбільших у світі. Сенат і ФРС наполягають на перегляді даного законодавчого акта, але опозиція блокує цей крок.

У ході боротьби великі комерційні банки все частіше перемагають: деякі з них останнім часом зуміли отримати право на обмежене розміщення цінних паперів[4].

Спеціалісти відзначають, що нинішній американський закон про банківську справу — не кращий зразок законодавства, яким регулюється банківська система. Це невпорядкована мішанина поступово прийнятих законодавчих норм, правил та постанов різноманітних органів.

Дехто із прихильників відміни закону Гласса—Стігала переконаний, що його прийняли, неправильно розуміючи причини банківських банкрутств. Є й думка, що інші закони, правила й судова практика настільки добре захищають банки від ризику, що законодавче розмежування втрачає сенс.

НІМЕЦЬКА МОДЕЛЬ

Вона характеризується тим, що всі три функції фінансового посередництва зосереджені в особливому кредитному інституті — універсальному банку.

Німецька банківська система базується на переважанні універсально діючих кредитних установ. Незалежно від розбіжностей у правових формах, відносинах власності, величини банків, організації підприємств переважна більшість банків поєднує під одним дахом усі можливі операції.

У Німеччині банки, вочевидь, домінують у кредитно-фінансовій системі. Інші інститути нечисленні і є або асоційованими компаніями трьох потужних "гросбанків" (Дойче Банк, Дрезднер Банк, Комерцбанк), або діють у зоні їхнього впливу. Ці гіганти з'явилися ще в період об'єднання імперії за Бісмарка, коли відбулася концентрація банківської системи.

Протягом років саме ці універсальні за характером своїх операцій установи надають довгострокові кредити, вкладають кошти у власний капітал підприємств. Присутність у вигляді пайової участі, яка часом трохи тисне на підприємство, дає дві додаткові переваги:

- банк має можливість краще контролювати роботу підприємства;
- скорочується загальна вартість фінансування виробництва самого підприємства. Це підвищує конкурентоспроможність німецьких виробників на зовнішніх ринках.

Контроль фінансового ринку над виробничим сектором Німеччини здійснюють універсальні банки — акціонери промислових фірм. Вони стежать за фінансовою стабільністю фірм і глибоко вникають у всі їхні справи, особливо в інноваційну діяльність

Дойче Банк — приклад такого злиття. Він бере участь у 400 промислових та комерційних компаніях. Універсальні німецькі банки є агентами "промислової політики", що врешті-решт на користь Німеччині[5].

У цілому 67% акцій, що знаходяться у національних фінансових установах, припадає на банки. Небанківські фінансові інститути не зорієнтовані на інвестиційну функцію (частка акцій у їхніх активах становить близько 5%). Свої фінансові ресурси вони використовують головним чином для надання позик під заставу нерухомості (69% активів).

Як стверджує журнал "Бізнес уїк", якщо у Франції промислову політику визначає держава, в Японії — "МІТІ", в Америці — Пентагон, то у Німеччині — Дойче Банк. Безперечно, журналісти трохи перебільшують, як це інколи трапляється, але разом із тим у цій оцінці є й дещиця правди.

Присутність німецьких банків у капіталі підприємств веде до того, що ці установи нерідко "рятують" ті підприємства, які потрапили у скруту. Цей неабиякий вплив банків на діяльність підприємств пояснює відносну автономію німецьких біржових ринків, чого не спостерігається в інших країнах. Відкритого продажу цінних паперів практично немає. Він не є традиційним для німецьких фінансових кіл (так само, як і японських) — вага банків надто велика для того, щоб той чи інший "трейдер" ризикнув атакувати якусь із компаній, у капіталі якої присутній банк, навіть невеликий.

Банки на фондовому ринку Німеччини відіграють провідну роль. Вони — головні учасники торгів. Реєстрація цінних паперів на біржі дозволяється лише після спільного звернення компанії та діючого на біржі банку. Фізичні особи можуть укладати угоди тільки за такого посередництва.

Принцип володіння акціями у німецьких банків — формування концентрованого портфеля (найчастіше блоками по 25% акцій капіталу компанії плюс одна акція, бо відповідно до німецького законодавства ця частка дає право вето при голосуванні).

Контроль фінансового ринку над виробничим сектором Німеччини здійснюють універсальні банки, які мають прямий доступ до внутрішньої інформації фірми як великі акціонери промислових фірм. Вони, крім того, використовують голосування за дорученням своїх дрібних вкладників, а також надсилають представників у наглядові ради промислових компаній. Банки не просто стежать за фінансовою стабільністю фірм, але й глибоко вникають у суто виробничу, особливо інноваційну, діяльність корпорацій. Німецькі банкіри знають промислове підприємство, в їхніх установах є відділи промислової інформації. У Німеччині також має місце перехресна система володіння акціями. Вона посилює вплив банків на промисловість, бо дає їм змогу тримати великі блоки акцій у відносно невеликій групі ключових компаній.

Історично Німеччина з початку її промислового розвитку не мала достатнього капіталу, а також необхідного досвіду організації торгівлі цінними паперами, отож не могла фінансувати великі підприємства, не використовуючи при цьому банківські кредити у великих розмірах[6].

Прикметна риса німецьких банків — готовність узяти на себе ризик довгострокового кредитування промисловості. Це значною мірою пояснюється дефіцитом фінансових ресурсів у країні в ході прискореної індустріалізації. Німецькі банки із самого початку взялися за вироблення механізму поглинання й механізму

[4] Наприклад, у 1986 р. "Бенкерс траст компані оф Нью-Йорк" отримала дозвіл на гарантоване розміщення і продаж (через свій самостійний філіал) комерційних цінних паперів, випущених для її клієнтів. Але ФРС наполягала, щоб обсяг продажу цих короткострокових векселів не перевищував 5% валової виручки філіалу, а власне компанії було заборонено розміщувати на ринку паперів більше ніж 5%. В 1987 р. "Сітікорп", "Морган геренті", "Бенкерс траст" отримали право на роботу з корпоративними цінними паперами. Наступний крок було зроблено в 1989 р., коли право на гарантоване розміщення корпоративних облігацій було надано "Чейз Манхеттен бенк", "Морган геренті", "Бенкерс траст", "Сітікорп" і "Секьюріті пасіфік" через їхні філіали з тими ж обмеженнями щодо частки виручки філіалів від цієї діяльності і частки ринку. Нарешті в 1990 р. "Дж. П.Морган бенк" став першою в США за останні півстоліття банківською установою, якій дозволили займатися гарантованим розміщенням нових корпоративних акцій.

[5] Наприклад, у "Даймлер Бенц" його частка становить 24 відсотки власного капіталу.

[6] Особливістю індустріалізації Німеччини наприкінці XIX ст. можна назвати те, що структуроутворюючою галуззю тут була чорна металургія, отже, із самого початку виникла велика потреба у фінансуванні вкладень в основний капітал. Біржові потрясіння XIX — початку XX ст. у Німеччині були сильніші, ніж в Англії, в результаті чого відбулося більш жорстке регулювання біржової діяльності. Причому на перших порах розвиток фондової біржі в Німеччині підпорядковувався інтересам великих банків. А самі банки на початку були змішаними, або універсальними, що об'єднували три головні види діяльності, які в англійській моделі закріплювалися за різними видами фінансових установ — кредитною, емісійною та інвестиційною.

Існує думка, що НБУ схиляється до взаємозв'язку банківського й промислового капіталу, а отже, до німецької моделі як найприйнятнішої для української банківської системи

розподілу підвищеного ризику. Важливою їхньою особливістю (на відміну від англійських) була відсутність широкої мережі філіалів; функція випуску власних банкнот для них нехарактерна; вони тривалий час (до 1920 р.) не залучали ощадні вклади населення. Цим займалися лише державні ощадкаси. Депозити німецьких універсальних банків формувалися головним чином із коштів промислових компаній. Банки цієї країни мали великі резерви і працювали в основному на базі власного капіталу, а не депозитів. Це мало велике значення у справі формування німецького нефінансового підприємництва.

У результаті одне й те ж явище — банківські крахи — викликало у різних країнах неоднакову реакцію фінансової системи. В Англії банки усунулися від довгострокового кредитування промисловості, в США вони не були допущені до цієї справи згідно із законом 1934 року, а у Німеччині банки, навпаки, стали посилено проникати у промисловість, причому не просто завдяки довгостроковим позикам, але й за допомогою прямого впливу на процес прийняття інвестиційних рішень.

Дослідження свідчать, що в усіх тих країнах, де нині все ще існують банківські системи з організаційним розподілом функцій фінансового посередництва (англосаксонський варіант), спостерігається тенденція до створення універсальної моделі. Її основна перевага полягає у вищій стабільності на базі диверсифікації операцій, і, таким чином, вона відзначається високою надійністю грошових вкладів. Додатковою перевагою універсальної моделі є можливість надати клієнтові широкий перелік послуг.

Разом із тим не можна не прислухатися до аргументів проти названої моделі. Вважають, що тісні зв'язки між німецькими банками та великими компаніями — одна з причин "економічного чуда" Німеччини. Однак останнім часом усе гучніше звучать голоси за розрив цього зв'язку. Німецькі політики всіх мастей нині розглядають пропозиції, спрямовані на послаблення тих лещат, у яких банки затисли німецьку промисловість, хоча дехто із дослідників вважає, що значення банків перебільшене. Так, є дані, що в період між 1950 і 1989 рр. на банківські кредити припадало всього 11.7% інвестицій німецьких виробників у матеріальні засоби, а із 171 досліджуваної великої промислової та комерційної фірми лише 85 мали єдиного акціонера з правом понад 25 % голосів, і лише у 6% випадків акції тримав банк.

Чи свідчать ці факти про зниження впливу німецьких банків на промисловість? Навряд. Адже вони посилено практикують голосування за дорученням своїх клієнтів, мають власні структури з управління фондами. Тому вони можуть контролювати фірми, й не маючи в них великого паю. І все ж німецькі політики сьогодні прагнуть зменшення цього впливу. Найрадикальніші ідеї висуваються лівою опозицією. Пропонується обмежити прямі вкладення банків у приватні компанії п'ятьма процентами, зобов'язати їх продати свої керуючі фондами фірми, послабити контроль над процедурою голосування за дорученням та розширити права дрібних акціонерів, які часто ігноруються. Правляча правоцентристська коаліція також робить спроби загострити увагу на більш прямому контролюванні банків. Пропонується скоротити кількість місць у наглядових радах, закріплених за банкірами, розширити гласність тощо.

Яка ж модель взаємозв'язку банків із виробництвом ефективніша в сучасних умовах: та, за якої розмежовуються функції фінансового посередництва між різними кредитними установами, чи та, за якої відбувається їх злиття в універсальному банку? Істина — посередині

Деякі банки вже почали добровільно скорочувати свою участь в акціонерних компаніях. Цей процес гальмується чинним податковим законодавством. Високі податки на доходи від операцій із капіталом відбивають у банків бажання продавати свою частку акцій, реальна ринкова вартість яких набагато вища від їх бухгалтерської оцінки.

І все ж: яка модель ефективніша у сучасних умовах — розмежування функцій фінансового посередництва між різними кредитними установами чи їх злиття в універсальному банку? Істина, як це найчастіше буває, посередині. З одного боку, варто розширювати спектр послуг, які надаються комерційними банками, з другого — необхідно створити й розвивати спеціалізовані інститути, якими в галузі інвестування виступають так звані ділові банки. (Термін "ділові банки" більш загальний, ніж вираз "інвестиційні банки", тут розкрита лише одна зі сторін діяльності, а поняття "торговий банк" ще вужче).

Головна відмінність між ними та комерційними банками полягає у строках операцій. Традиційно комерційні банки надають підприємствам та урядам короткострокові позички, приділяючи особливу увагу кредитам в оборотні кошти підприємств. Ділові банки, навпаки, надають головним чином довгострокові кредити. Значна частина коштів, потрібних для виконання умов угод, береться з власного акціонерного капіталу, частка якого в загальній сумі пасивів значно вища, ніж у комерційних банках. Це означає, що діловий банк є не просто кредитором, а має власний інтерес у багатьох фінансованих ним проектах.

Ділові банки, на відміну від комерційних, діють на різноманітних фінансових ринках як самостійно, так і від чийогось імені та керують майном третіх осіб. У різних країнах комерційні банки згідно із законом чи за традицією також займаються (і роблять це дедалі охочіше) тим чи іншим із перелічених видів діяльності, однак для ділових банків вони є основними. Залежно від країни ділові банки створюються для різних потреб і мають різноманітну спеціалізацію.

Як правило, ці банки діють у трьох основних напрямах:

а) операції із цінними паперами;

б) операції комерційних банків;

в) фінансовий інжиніринг.

Працюючи в першому напрямі, вони організовують емісію цінних паперів третіх осіб, інших банків та підприємств і при потребі гарантують їхні вкладення, здійснюють нагляд за вторинним ринком цінних паперів і підтримують їхній курс на бажаному для клієнта рівні шляхом купівлі та продажу. Ця діяльність потребує високої кваліфікації персоналу, здатності до фінансового аналізу й прогнозування кон'юнктури та біржової ситуації, банківського досвіду та відмінного знання фінансових ринків.

Крім того, за власний рахунок вони можуть купувати акції компаній з метою:

- створення портфеля акцій для забезпечення доходів при довгострокових та середньострокових операціях;
- здійснення операцій злиття та поглинання;
- проведення комерційних дій, тобто купівлі та продажу цінних паперів для отримання короткострокової вигоди.

Усе це може бути зроблене і для третьої сторони за комісійні. У різних країнах вони діють безпосередньо на ринку чи змушені (або воліють) діяти через біржових посередників.

Другий напрям передбачає ситуації, за яких із числа підприємств ділові банки обирають солідних клієнтів, котрим можна продати послуги з фінансового інжинірингу та операцій із цінними паперами. Вони охоче мають справу з експортерами, щоб продавати послуги з валютного обміну та інших операцій за кордоном. Цим займаються й комерційні банки, але для ділових — це цілеспрямована спеціалізація.

Напрям фінансового інжинірингу, який згадується третім, стосується фінансування складних проектів, операцій щодо реструктуризації боргу, злиття та поглинання, а також із нерухомістю тощо.

Гадаю, прагнення комерційних банків до універсалізації операцій щодо створення та розвитку спеціалізованих кредитних установ, таких, як ділові банки, сприятиме послабленню гостроти інвестиційної кризи в Україні.

Компетентність та високий професіоналізм фахівців фінансових установ закладається ще зі студентської лави. Тому надзвичайно важливо, де, як і хто навчає вчорашнього старшокласника.

У наш час динамічних соціально-економічних процесів на перше місце виступає проблема оптимального поєднання здобуття економічної освіти в навчальному закладі із практикою роботи в банківській установі.

Різний статус навчальних закладів, керівникам яких надане слово в цьому номері журналу, але мета у них одна — підготувати надійні кадри для України.

НАШІ ІНТЕРВ'Ю

Статус національного зобов'язує

Анатолій Павленко,

доктор економічних наук, професор, ректор Київського національного економічного університету.

Немає сумніву, що без докорінної реформи всієї системи освіти в державі, мобілізації її інтелектуального і духовного потенціалу з використанням світових надбань, досвіду, знань неможлива успішна інтеграція України в світову спільноту цивілізованих держав.

В облікову і контрольно-ревізійну роботу, а також в економічно-фінансове регулювання підприємництва наукові методи світового рівня впроваджуються, на жаль, украй повільно. Проте вже сьогодні очевидно, що це — справа державної ваги. Тож необхідна якісно нова підготовка бухгалтерів, аудиторів, працівників кредитних установ, банкірів, менеджерів. Із ректором відомого вузу — Київського національного економічного університету професором **А.Ф.Павленком** бесіда розпочалася саме з визнання університету як провідного економічного навчального закладу.

— Так, ми нині серед лідерів на ниві економічної освіти в Україні, де функціонує близько двохсот навчальних закладів, які готують майбутніх управлінців бізнесом. Наш університет є найбільшим в Україні національним економічним навчальним закладом. До його складу входять базовий вищий навчальний заклад, Криворізький економічний інститут, Кримський факультет, Сімферопольський та Київський технікуми, Чернігівський навчальний центр. Кількість студентів на всіх формах навчання перевищує 14 тисяч чоловік. Підготовка фахівців здійснюється за кваліфікаційними рівнями: бакалавр, спеціаліст, магістр. Авторитет вузу грунтується на вдалому поєднанні традицій, що формувалися протягом 90 років його існування.

— Анатолію Федоровичу, як враховуються нові реалії в економіці й суспільстві стосовно змісту економічної освіти?

— Університет повністю поновив засади економічної освіти. Сформовані та запроваджені нові спеціальності з міжнародної економіки, маркетингу, економіки підприємства, аграрного, виробничого, адміністративного та інформаційного менеджменту.

Оновлено зміст підготовки фахівців із традиційних спеціальностей, таких, як бухгалтерський облік та аудит, фінанси і кредит, статистика, управління трудовими ресурсами. Розроблені та ліцензовані Міністерством освіти напрями підготовки магістрів: із бухгалтерського обліку та аудиту; ділового адміністрування, державного управління; міжнародного менеджменту; інформаційних систем. 1996 рік увійшов в історію університету як рік першого випуску магістрів.

З метою якісної підготовки бакалаврів і магістрів за останні 5 років освоєно 377 нових дисциплін, підготовлено 54 підручники та навчальні посібники (35 видано), 695 найменувань навчально-методичної літератури. Зі 150 традиційних дисциплін повністю оновлено програми та навчально-методичне забезпечення. Бібліотечні фонди поповнено 42127 найменуваннями сучасної економічної та понад 6000 найменувань іноземної спеціальної літератури.

— А який викладацький склад університету?

— Одним із важливих напрямів є підвищення кваліфікації викладачів. У нас успішно функціонує аспірантура та докторантура, викладачам надаються творчі відпустки для завершення кандидатських та докторських дисертацій, повністю оплачується їхня видавнича діяльність. Мережа спеціалізованих учених рад із економіки є найбільш розгалуженою в Україні і складається з 4 докторських рад за 10 спеціальностями та 1 кандидатської за 3 спеціальностями. Серед спеціальностей переважають нові, такі, як "теорія макроекономіки", "кредит, банківська справа та грошовий обіг", "економіка підприємств і форми господарювання", "управління, планування та державне регулювання економіки" й інші.

За останні 5 років у радах університету докторські дисертації захистили 39 учених, кандидатські — 225. Опубліковано 640 наукових праць, із них 34 монографії. За вказаний період свою кваліфікацію підвищив 331 викладач (91%), із них за рубежем — 71 (12%). Активна кадрова політика дала змогу довести кількість докторів і кандидатів наук до 74 на одну тисячу студентів денної форми навчання.

— У цьогорічному указі Президента України, яким очолюваному Вами вузу надано статус національного, відзначається, зокрема, й міжнародне визнання результатів діяльності університету. Що за цим стоїть?

— У концепції діяльності вузу чільне місце посідає міжнародне співробітництво. Це змушує нас зважати на те, що:

- міжнародні відносини, які характеризуються процесами інтеграції в усіх сферах суспільного життя, розвиток зовнішньоекономічних зв'язків України висувають завдання формувати спеціалістів, здатних діяти цивілізовано у світовому економічному просторі;
- не можна сформувати сучасне економічне мислення без вивчення процесів і реалій ділового життя усього світу, запозичення кращого досвіду розвинутих країн як у галузі економіки та управління, так і у сфері освітньої діяльності.

Багаторічний досвід науково-дослідної роботи, тісний взаємозв'язок учених

університету з науковими центрами України та інших держав зумовили формування в університеті 6 наукових шкіл.

Науковці вузу беруть участь у розробці проектів законів, інших нормативних актів вищих органів державної влади, зокрема: про власність; про фінансову систему; регулювання грошового обігу; про ринок цінних паперів та фондову біржу; про податок; про банки і банківську діяльність; про аудиторську діяльність.

Університет має широкі зв'язки із зарубіжними університетами. Серед них:

- університет м.Констанца (Німеччина) — вивчення ділової німецької мови (щорічно — 12 студентів), стажування викладачів (щорічно — 6 чол.), проведення науково-практичних конференцій;
- університет м.Ньюкасла (Великобританія) — навчання студентів (8—10 чол. щорічно), підвищення кваліфікації викладачів вищих навчальних закладів України з бухгалтерського обліку та аудиту (25 чол.);
- економічний університет м.Відня (Австрія) — проведення літнього економічного університету (30 студентів щорічно), стажування викладачів;
- університет м.Торонто (Канада) — підготовка викладачів (1—2 аспіранти щорічно);
- університет провінції Манітоба (Канада) — стажування викладачів, проведення спільних наукових досліджень та підготовка на цій основі підручників із міжнародного бізнесу;
- університет м.Единбурга (Великобританія) — стажування викладачів, проведення наукових досліджень;
- вища комерційна школа м.Тулузи (Франція) — підготовка менеджерів та викладачів із менеджменту (10—25 чол. щорічно);
- університет м.Хагена (Німеччина) — переклад німецьких підручників з економіки та менеджменту;
- інститут економічного розвитку Світового банку реконструкції та розвитку (м.Вашингтон) — підготовка викладачів із банківської справи для вищих навчальних закладів України та країн СНД (50 чол.).

Університет бере участь в європейських програмах TACIS, завдяки чому в нас створені Українська фінансово-банківська школа та Інститут розвитку фондового ринку. Загальний обсяг фінансування — 3.2 млн. ЕКЮ. За цією ж програмою проводиться попередня розробка проекту "Менеджмент в освіті". Обсяг фінансування — 50 тис. ЕКЮ.

Київський національний економічний університет посідає провідне місце серед навчальних закладів економічного профілю завдяки глибині та якості навчального процесу, постійному оновленню і широкому вибору навчальних програм, висококваліфікованому кадровому потенціалу, сучасним методам ведення освітньої діяльності, постійній орієнтації на глобальні перспективи. Саме тому Міністерство освіти України поклало на університет функцію науково-методичної координації підготовки економістів і менеджерів у нашій державі.

У 1995 році університет прийнято до складу Міжнародної асоціації навчальних закладів, що мають програми магістра ділового адміністрування та забезпечують їх на рівні міжнародних стандартів. Наш університет національний, це значить — головний економічний вуз країни, отже, цей статус зобов'язує дбати і про відповідний рівень підготовки кадрів, і їхню професійну кваліфікацію.

Інтерв'ю взяв
Анатолій Осадчий

Тамара Смовженко,
директор Львівського банківського коледжу НБУ. Кандидат економічних наук.

За фахом — економіст. Закінчила держуніверситет "Львівська політехніка", Львівський економічний інститут (нині — Комерційна академія). Член-кореспондент Академії підприємництва та менеджменту України, член правління Львівської асоціації комерційних банків. У цьому навчальному закладі працює з 1974 року — спочатку викладачем, завідуючою відділенням, а з 1989-го — директором.

БАНКІВСЬКИЙ КОЛЕДЖ

Спеціалісти для завтра

Становлення ринкової економіки в Україні супроводжувалося докорінними змінами у банківській системі: зросла кількість комерційних банків; з'явилися нетрадиційні види діяльності, нові операції, послуги; в банківську практику впроваджено прогресивні інформаційні технології. Все це потребує інших підходів до організації банківської освіти, кардинального оновлення її змісту.

Аналіз, проведений Львівським банківським коледжем та кадровими службами комерційних банків західного регіону, засвідчив, що потреба у спеціалістах банківської справи щорічно становить тут близько 900 осіб. Крім того, є необхідність розвивати нові напрями у підготовці банківських фахівців, зокрема викладати студентам такі дисципліни: фінансове право, фінансова математика, цінні папери, валютні операції, ризики в банківській практиці.

Та перш ніж зупинитися на наших проблемах і перспективах, зроблю невеликий екскурс в історію. Львівський фінансово-економічний технікум — наш навчальний заклад — відкрився навесні 1940 року. Новий етап розвитку почався з 1990 року у зв'язку з реорганізацією банківської системи та завдяки зміцненню міжнародних економічних зв'язків. На початку квітня 1992 року технікум було передано у підпорядкування Національному банку України і перейменовано його на Львівський технікум банківської справи, а з липня 1995 року відповідно до наказу Міністерства освіти України — на Львівський бан-

Щорічна потреба західного регіону України у спеціалістах банківської справи — майже 900 осіб

ківський коледж. Відтак ми отримали ліцензію на право освітньої діяльності за другим рівнем акредитації. Спеціалістів готуємо за спеціальностями "фінанси і кредит", "банківська справа", "бухгалтерський облік і аудит" для 10 областей України: Волинської, Житомирської, Закарпатської, Івано-Франківської, Київської, Львівської, Рівненської, Тернопільської, Чернівецької, Чернігівської.

На сучасному етапі розвитку нашої країни виникає гостра потреба у постійному оновленні, поглибленні професійних знань. Основними принципами підготовки банківських кадрів, на нашу думку, повинні стати:

1. Неперервність банківської освіти, яка дозволила б створити умови для всебічного задоволення освітніх потреб громадян, а водночас і для забезпечення кредитної системи країни компетентними спеціалістами, спроможними адекватно реагувати і швидко адаптуватися до змін в економічній ситуації.

Для того, щоб такий підхід став можливим, слід запровадити диференційоване навчання спеціалістів середньої ланки, тобто створити ступеневу систему профорієнтації, різнорівневої підготовки, перепідготовки, підвищення кваліфікації. Неперервність банківської освіти може бути досягнута завдяки різноманітним об'єднанням загальноосвітніх шкіл, банківських коледжів, закладів освіти III—IV рівнів акредитації у навчальні комплекси.

2. Випереджуючий характер навчання, який дасть змогу постійно оновлювати зміст освіти, використовуючи при цьому власний досвід економічних перетворень, а також прогресивну закордонну практику банківської справи.

3. Підготовка банківських спеціалістів широкого профілю, які володіли б, крім того, глибокими знаннями з певної професії. Завдяки цьому принципу наші випускники менше залежатимуть від кон'юнктури на ринку праці.

4. Відкритість системи підготовки банківського спеціаліста, тобто, іншими словами, здатність колективу закладу освіти сприймати все прогресивне у світовій та вітчизняній банківській практиці, а також уміння реалізовувати нові освітні цілі і завдання, впроваджувати у навчальний процес сучасні підходи до навчання.

5. Гнучкість професійної банківської освіти — швидка зміна орієнтації з урахуванням потреб НБУ та комерційних банків країни, пошук оптимальних для конкретних регіонів і замовників організаційних форм і методів навчання з метою задоволення конкретних замовлень на спеціалістів фінансово-кредитної сфери.

Нині наш коледж успішно працює у складі двох навчальних комплексів. До першого, створеного 1990 року, входять Тернопільська академія народного господарства, Львівський банківський коледж, економічний ліцей м.Львова. До другого комплексу, створеного 1994 року, входять: держуніверситет "Львівська політехніка", Львівський банківський коледж, економічний ліцей м.Львова, перша Львівська гімназія, Львівське облуправління НБУ, Асоціація банків Львівщини. У рамках комплексів ведеться ефективна підготовка сучасних фахівців банківської справи, бакалаврів, спеціалістів та магістрів економіки. Це забезпечує неперервність освіти, спільну діяльність педагогічних колективів у за-

Львівський банківський коледж входить до складу двох освітніх комплексів, які забезпечують виконання одного з основних принципів підготовки банківських кадрів — неперервності освіти

стосуванні нових технологій навчання, методичному забезпеченні дисциплін, наукових дослідженнях, підвищенні кваліфікації викладачів.

Члени ради цих комплексів коригують навчальні плани і програми, обмінюються інформацією про стан успішності учнів і студентів, координують навчально-виховну роботу, а також намагаються спільно розв'язувати проблеми, які стосуються змін у методиці викладання фахових дисциплін, розробки структурно-логічних схем для визначення спільних тем із багатьох дисциплін тощо.

У коледжі цього року створено навчально-тренувальний банк. Таким чином, у нас з'явилася нагода максимально наблизити процес підготовки майбутніх фахівців до умов роботи в банківській установі, посилити контроль за повнотою знань студентів і в кінцевому підсумку впливати на якість підготовки спеціалістів. Науково-пошукова робота студентів і викладачів є одним із пріоритетних напрямів навчального процесу. Вона сприяє створенню його методологічної бази, співпраці зі студентами і викладачами ТАНГу, державного університету "Львівська політехніка", Інституту регіональних досліджень.

Коледж підтримує тісні наукові зв'язки з Краківською економічною школою,

У коледжі діє навчально-тренувальний банк. Процес підготовки спеціалістів максимально наближений до умов праці в банківській установі

Інститутом банкірів Великобританії, банківськими школами ФРН. Крім того, наш колектив працює над двома міжнародними проектами: ACE TACIS 1995 "Фінансування малих та середніх підприємств" і "Впровадження програми дистанційного навчання для банківського сектора України" (Фонд ноу-хау).

У коледжі з 1 жовтня 1996 року триває експеримент щодо впровадження дистанційного навчання (це така форма навчання, коли викладачі, віддалені від студентів у просторі і часі, скеровують процес навчання за допомогою пакетів навчальних матеріалів), в якому беруть участь 370 студентів третього курсу заочного відділення. Переваги цього популярного способу отримання знань очевидні як для студентів та викладачів, так і для роботодавців. Дистанційне навчання допомагає поєднувати лекції, практичні заняття, консультації, що проводяться в аудиторіях коледжу, із тими, які можна організовувати в навчальних класах, створених у банках.

Нині наш колектив спільно з колегами із Харківського та Черкаського коледжів працює над проектуванням, розробкою та створенням програм дистанційного навчання для тринадцяти модулів, що використовуються протягом трьох років навчання. Вже створені модулі для таких дисциплін першого року навчання: ділове спілкування, ділові обчислення, бухгалтерський облік, економічна теорія, економіка фірми, ринок фінансових послуг, правове регулювання діяльності банків.

У стадії розробки такі модулі, як банківські операції, бухгалтерський облік у банках, економічний аналіз, банківський менеджмент, банківський маркетинг.

Отже, ми маємо все необхідне для якісної роботи з молоддю — хорошу навчально-лабораторну базу, достатню кількість необхідного для процесу навчання обладнання. А головне — високоосвічених викладачів, чия педагогічна та професійна майстерність спрямована на підготовку спеціалістів на рівні сучасних вимог, конкурентоспроможних на міжнародному рівні.

ДРУГА ПРОФЕСІЯ

Ринок спонукає вчитися

Володимир Черевань,

ректор Київської вищої банківської школи Міжнародного інституту ринкових відносин і підприємництва (Центру "Ринок"). Доктор економічних наук, професор. Радник Президента України. Має почесні звання Заслуженого діяча науки і техніки та Заслуженого працівника народної освіти України.

Центру "Ринок" — шість років, стільки ж, скільки й українським реформам. Він був створений за ініціативою Кабінету Міністрів України групою вчених-економістів, імена яких нині добре відомі в Україні. Майже всі вони були перелічені в указі Президента у зв'язку з присвоєнням почесних звань Заслуженого діяча науки і техніки та Заслуженого працівника народної освіти України. Йдеться про Анатолія Гальчинського, Трохима Ковальчука, Володимира Сенченка, Олександра Пухкала, Ларису Романенко. Мета, яку ми на той час ставили перед собою, була суто утилітарна — навчання, перепідготовка, підвищення кваліфікації керівних кадрів за перспективними напрямами ринкової економіки. Ми отримали ліцензійне право на ведення такого виду діяльності, тобто на видачу відповідного державного диплома, який підтверджував би високий рівень підготовки в галузі фінансів і кредиту, обліку та аудиту, зовнішньоекономічної діяльності, права, менеджменту управління кадрами і менеджменту виробництва.

Усі викладачі Центру "Ринок" підбиралися на конкурсній основі, пройшли перепідготовку в різних університетах і школах бізнесу Європи, і передусім у Марсельському університеті, в Мюнхенській академії. Такі міжнародні контакти налагоджено за допомогою Європейського фонду менеджменту, а також Інституту економіки Австрії, Асоціації британських страхувальників. Ці авторитетні міжнародні інститути не лише беруть участь у підготовці кадрів тренерів, як вони кажуть, для українського бізнесу, а й самі направляють сюди викладачів, які читають у Центрі лекції, проводять атестацію спеціалістів. П'яту частину лекцій тут читають слухачам і студентам австрійські професори. Є домовленості відносно викладання окремих дисциплін і з англійськими, шведськими, канадськими навчальними центрами. Таким чином ми вирішуємо дві проблеми: "закриваються" дисципліни, які для нас ще складні для викладання, і з'являється можливість підвищення кваліфікації наших викладачів із точки зору методики і методології. Більше того, передбачається створення спільних із провідними іноземними інститутами факультетів, зокрема з Англією — зі страхової справи.

У 1993 році при Міжнародному інституті ринкових відносин та підприємництва розпочала роботу Київська вища банківська школа, яка є базовим навчальним закладом Асоціації українських банків. Саме наша школа однією з перших в Україні розпочала перепідготовку керівних кадрів для банківсько-фінансових структур, за що була відзначена указом Президента.

У структурі Вищої банківської школи функціонують 7 кафедр:

- банківської справи;
- банківського менеджменту;
- банківського маркетингу;
- теорії ринкової економіки;
- інформатики та інформаційних технологій;
- правознавства;
- іноземних мов.

Для викладання у Вищу банківську школу запрошуються професори провідних університетів бізнесу Австрії, Данії, Швеції, Великобританії та інших країн. Слухачам надається можливість пройти стажування у відомих школах бізнесу Західної Європи та отримати Міжнародний сертифікат і диплом загальнодержавного зразка про другу вищу економічну освіту. Крім Київської вищої банківської школи, ми маємо фінансово-економічний факультет, факультет менеджменту і аудиту та аспірантуру, організували також економічну гімназію, де навчання профільним економічним дисциплінам проводять наші викладачі. А на замовлення банків наша школа проводить короткострокові семінари (1—2 тижні; тематика погоджується із замовником) за такими напрямами:

- міжнародні розрахунки і валютне регулювання в Україні;
- діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів;
- банківський аудит;
- управління персоналом у комерційних банках;
- інвестиційна діяльність.

Центр "Ринок" має два філіали — у Феодосії та Миколаєві. В найближчих планах відкриття нових — у Вінниці та Харкові. Ми добре розуміємо, що без цього неможливе зміцнення власної навчальної бази, яка в перспективі буде наближена за своїми якісними характеристиками до кращих зразків західних шкіл. І переконані, що лише ґрунтовний підхід до навчання керівних кадрів є тим міцним фундаментом, на якому можна будувати власне виробництво, утверджувати економічні права, розвивати науку і, зрештою, духовність нашого суспільства.

Алла Калина,

директор науково-методичного департаменту Міжрегіональної академії управління персоналом. Кандидат економічних наук, професор, член-кореспондент Міжнародної кадрової академії.

Автор понад 50 наукових праць, серед яких навчально-методичні посібники "Організація та оплата праці в умовах ринку", "Робота сучасного комерційного банку", "Економічна теорія та практика господарювання", "Сучасний економічний аналіз та прогнозування", "Ринок цінних паперів (теорія та практика)" та інші. Публікувала свої статті в газетах і журналах.

КОМПЕТЕНТНА ДУМКА

Менеджмент персоналу — основа успіху банку

Управління — складний соціально-економічний процес. У широкому розумінні слова він означає вплив на процеси, об'єкти, систему принципів з метою збереження їх сталості або переведення з одного стану в інший згідно з поставленими цілями. Мета управління — одержання максимальних результатів за умов мінімальних сукупних витрат живої та уречевленої праці.

Філософія менеджменту — це філософія економічного децентралізму, спрямованого на надання індивіду свободи у виявленні особистої ініціативи.

Менеджмент як специфічний вид управлінської діяльності ґрунтується на:

- організації спільних дій колективу, наданні їм ефективності, що залежить від управління організацією в цілому і від зусиль та здібностей кожного представника персоналу;
- виробленні чітких завдань, які сприятимуть згуртуванню членів колективу навколо спільної мети організації;
- можливостях задоволення особистих потреб кожного працівника і підготовці спеціалістів, які мають працювати на будь-якому рівні організації і не повинні зупинятися на досягнутому;
- комунікативності та на особистій відповідальності працівників.

Головне завдання менеджменту — відшукати і використати ті елементи власних традицій, історії та культури, які необхідні для модернізації системи управління, а також зробити людей здатними до спільних дій, визначити загальні цілі, раціональну організаційну структуру.

Філософія менеджменту — це філософія економічного децентралізму, спрямованого на надання індивіду свободи у виявленні особистої ініціативи

Зазначені принципи менеджменту персоналу на початку формування банківської структури були майже забуті. Однак на часі серйозний аналіз економічних, фінансових, кадрових та інших помилок і труднощів, що призвели деякі банки до банкрутства.

Найнадійніший спосіб зробити банки більш стійкими за несприятливих зовнішніх обставин — це професіональне навчання кадрів, організація наукового управління на всіх рівнях. Сьогодні робота з персоналом у банку — дуже важлива і водночас непроста сфера його діяльності.

Зауважимо, що людський капітал банку — це результат інвестицій у персонал як із боку власне працівників, так і адміністрації банку. Отже, можна очікувати й відповідний інвестиційний прибуток. Емпіричні дослідження свідчать, що між інвестиціями у людський капітал та прибутками є пряма позитивна залежність. Тому фінансова установа повинна займатися оптимізацією, навчанням та управлінням людськими ресурсами так, аби вони ефективно виконували поточні завдання, що сприятиме втіленню в життя розробленої стратегії банку. Але для цього необхідно сформувати новий менталітет працівника банку, мати ефективну організаційну структуру та створити відповідну основу для мотивації праці, доцільну систему її оплати.

Формування нового менталітету повинно відбуватися, на наш погляд, за такими напрямами: оптимізація підбору кадрів, їх підготовка та адаптація, створення такого клімату й "правил гри", які б забезпечили умови для виховання у персоналу системи цінностей, характерних для співробітників західних банків.

Щоб сформувати так званий західний менталітет, у процесі навчання треба як мінімум виховати надійного, старанного працівника, що матиме необхідні для виконання роботи знання, навички й особисті якості. Як максимум — це підготовка майбутнього менеджера зі свідомо сформованим менталітетом цивілізованого службовця. І перше, і друге завдання досить ефективно можуть вирішуватися у рамках навчання з допомогою відеотренінгів, які дають змогу кожному з його учасників оцінити себе в тій чи іншій ситуації, переглядаючи відеозаписи. У Міжрегіональній академії управління персоналом (МАУП) розроблені й успішно застосовуються соціально-психологічні відеотренінги, за допомогою яких здійснюється психологічна підготовка спеціалістів для різних сфер діяльності, в тому числі й банківської.

Відеотренінги — ефективна форма підготовки спеціалістів у галузі менеджменту як бізнесу, так і людських ресурсів. Вони дають змогу сформувати практичні вміння та навички, необхідні для успішного вирішення професійних задач. Підготовка менеджерів проводиться в академії не в абстрактно-теоретичному аспекті, а спрямована на максимальне наближення до практичної діяльності за обраним фахом.

На часі серйозний аналіз економічних, фінансових, кадрових та інших помилок і труднощів, що призвели деякі банки до банкрутства

Стосовно сприяння ефективному втіленню в життя стратегії банку слід зазначити, що організаційна структура банку повинна формуватися, виходячи з тих завдань, які стоять перед банком. При цьому необхідно в першу чергу визначити ключові підрозділи, від яких найбільше залежить результативність функціонування банку, та їх взаємозв'язок з іншими підрозділами.

Головною функцією банку є отримання прибутку шляхом здійснення різних операцій та надання послуг клієнтам. Із цієї точки зору аналізуються як структура банку, так і кваліфікація його працівників. Відомо, що існують підрозділи:

1. Безпосередньо орієнтовані на отримання прибутку, тобто мають прямий контакт із клієнтурою (своєрідні центри прибутку).

2. Безпосереднього виконання, від яких залежить кінцевий результат, а також ті, що:

а) аналізують процеси і результати діяль-

Щоб сформувати новий менталітет працівника банку, необхідно виховати надійного, старанного працівника; підготувати майбутнього менеджера зі сформованим менталітетом цивілізованого службовця

ності;

б) визначають стратегію і перспективи розвитку;

в) виконують адміністративні функції (центри затрат).

Так само професіональні навики й дії працівників кожного підрозділу, до якої групи вони не належали б, мають відповідну функціональну спрямованість. Усе це треба враховувати при формуванні структури банку.

Крім того, необхідно вивчити і розрахувати, як впливають, так би мовити, другорядні підрозділи на кінцевий результат діяльності банку. Це дасть змогу визначити структуру посад і виявити помилки організаційного характеру, уникнути можливих помилок у майбутньому, а також прийняти правильні рішення щодо вдосконалення організаційної структури банку, його потреб, виходячи зі стратегії на найближчу перспективу.

Розробляючи стратегію на майбутнє, керівництво банку з допомогою менеджера персоналу повинно заздалегідь чітко визначити, скільки співробітників необхідно на ті чи інші робочі місця, з якою кваліфікацією і з якими здібностями, акцентуючи увагу на їхній комунікабельності та культурі, адже вони — важливий фактор формування корпоративної культури і безпосередньо впливають на стосунки та роботу з клієнтами.

Після з'ясування якісної потреби банку в кадрах визначаються вимоги (кваліфікація, знання, здібності, відповідальність, поведінка) до працівників на тих чи інших робочих місцях, беручи до уваги тих, хто вже працює. Відповідно до потреби у кваліфікованих кадрах повинна будуватися система їхньої підготовки та перепідготовки.

Але структурну організацію роботи необхідно розглядати паралельно із системою оплати праці та її мотивацією. Як кожний підрозділ у цілому, так і окремий працівник повинен чітко усвідомлювати і знати, яке функціональне призначення виконуваної ним роботи, як вона може вплинути на кінцевий результат діяльності як його підрозділу, так і банку в цілому, а також як це може позначитися на заробітній платі працівника.

Треба розробити нормативи щодо внеску певних підрозділів у вирішення завдань банку. Систему фінансових нормативів слід застосовувати у підрозділах, що безпосередньо займаються "виробництвом" прибутку, тоді як у допоміжних підрозділах — систему, що поєднує фінансові й нефінансові нормативи.

При розподілі загального фонду премії, виділеної для підрозділу, повинен братися до уваги індивідуальний внесок кожного співробітника. Критерії, що враховують професійні якості, досвід, посаду, повинні бути обов'язковими при оцінці результатів роботи кожного працівника.

Для цього слід згідно з положенням про діяльність структурних підрозділів банку вивчити їхню взаємодію та взаємовплив і розробити чітку систему відповідальності за виконання своїх функцій. Така система повинна бути сформульована і визначена у відповідному Положенні про систему оплати праці працівників комерційного банку.

Управління кадрами повинно постійно стежити за процесом комунікації і збирати відповідну інформацію з метою використання її для аналізу й оцінки ефективності заходів щодо матеріального стимулювання.

Необхідно, щоб система заробітної плати була чітко пов'язана із цілями діяльності банку. У процесі встановлення базових окладів можна керуватися такими заходами:

Мотивація праці — це важливий крок на шляху формування корпоративної культури працівників банку. Велику роль тут відіграють менеджери персоналу

- встановити ієрархію посад залежно від їх значимості й спектра обов'язків;
- класифікувати посади за групами з метою встановлення окладу;
- визначити різницю в оплаті між групами посад;
- визначити різницю максимального й мінімального посадових окладів у межах однієї групи;
- визначити тарифну сітку стосовно кожної групи посад.

Структура базових посадових окладів повинна застосовуватись у всіх підрозділах банку з урахуванням факторів корисності й економічного ризику.

Залежно від стратегії банку, змін у законодавстві та змін економічної ситуації оплата праці та матеріальна винагорода повинні періодично переглядатися, про що адміністрація банку обов'язково мусить повідомляти своїх працівників. Така система дасть змогу не тільки оптимізувати структуру, а й поліпшити роботу фінансового інституту.

Як уже зазначалося, особлива увага повинна приділятися мотивації праці на основі імплоішіпу, який складається з: відповідальності, лояльності, ініціативи працівника. Це важливий крок на шляху формування корпоративної культури працівників банку. Під корпоративною культурою слід розуміти особливу атмосферу в стосунках із клієнтами та між співробітниками, створення привабливого іміджу банку та його представників, виховання почуття гордості за те, що працівник належить до цього банку, повагу та довіру до керівництва. Якщо корпоративна культура існує (створена в банку), то банк працюватиме стабільно, плинність кадрів буде мінімальною, а кадрова служба постійно контролюватиме посадове зростання працівників, їх перепідготовку та рівень кваліфікації. У формуванні корпоративної культури велику роль відіграють менеджери персоналу, бо від них значною мірою залежить ставлення працівників і до банку, і до своїх функцій.

Робота, що стосується кадрової політики, повинна проводитися постійно, а не час від часу, коли в цьому виникає гостра потреба. Адже це основа чіткого функціонування банку, його виживання в сучасних умовах. Насамперед це стосується середніх та невеликих банків як найактивізованішого сегмента банківської системи. Саме ця категорія банків є найменш стабільною і стійкою, тому часто зазнає банкрутства, а також найбільше залежить від економічної та політичної ситуації в країні. Гостра конкурентна боротьба диктує потребу в створенні гнучкої оргструктури подібних банків, здатної блискавично реагувати на незначні зміни на фінансовому ринку. Така структура потребує, з одного боку, високої кваліфікації персоналу, а з другого — достатньо широкої його спеціалізації.

Перше залежить від правління банку, від того, як підібрано менеджера, який займається питаннями управління людськими ресурсами, а друге — від того, як серйозно і за якими методиками підбираються кадри для виконання службових обов'язків. Тому важливо, щоб кадровою політикою займався професіонал, фахівець у галузі менеджменту людських ресурсів.

Оскільки сфера управління людськими ресурсами охоплює різні види професійної діяльності, система підготовки спеціалістів у галузі менеджменту людських ресурсів відображає різноманітність та специфіку складових цієї системи. Але об'єднуючою ланкою є саме об'єкт управління — люди.

Кажуть, щоб заробити гроші, потрібна кваліфікація, щоб їх примножити — знання, а для того щоб їх зберегти — мудрість. Мудрість банкірів у тому, щоб уникати зайвих конфліктів, зберігати й примножувати статутний капітал, навчатися самим та навчати підлеглих культури співробітництва і спілкування, вміло використовуючи професіоналізм менеджерів персоналу. □

Без права на спокій

Дещо про невідоме і маловідоме з життя відомого у фінансовому світі Валентина Терпила

...ї Терпилів: батько Павло Йосипович і мама Ірина Яківна із чотирирічним Валентином.

Людмила Патрикац,
"Вісник НБУ"

— Приймальна Терпила турбує, — лунає в трубці ніжний голос Ірини Супрун. — Вас терміново викликає Валентин Павлович.

Справді, нині в департаменті емісійно-грошового обігу стільки термінових справ, що Валентину Павловичу доводиться викликати своїх підлеглих по кілька разів на день. А заходити потрібно завжди із чітко сформульованою ідеєю, цікавою пропозицією. Тому, і вп'яте на день відчиняючи двері кабінету свого керівника, кожен із них хвилюється, мобілізує себе.

Підлеглі звикли: Терпило страшенно вимоглива людина, але ж і справедлива, демократична — завжди прислуховується до їхньої думки, зважує, а якщо слушна пропозиція виходить нехай навіть від рядового економіста, може до неї пристати.

Рік тому в Національному банку взагалі не існувало поняття "робочий день". Якраз у ці дні тривала грошова реформа. Банківські службовці, незалежно від посад, тут днювали і ночували. В перші чотири дні траплялися ситуації, коли навіть суперпотужні комп'ютери не справлялися з інформацією. Десятки карбованцевих нулів спантеличували навіть машини. Валентин Павлович тільки й повторював про себе: "Не дай Бог зірвати щось", приховуючи за цими словами душевний стан, заспокоюючи нерви, натягнуті, як струна. Увесь світ у ці дні спостерігав за Україною, а успіх залежав від зовсім невеликої кількості конкретних людей, яких ніхто не знав: від нього, від Лідії Воронової, від Ніни Дорофєєвої, від Павла Сеница... Галина Товкач, від якої теж великою мірою залежав успіх, тільки-но поховала дочку, і Валентин Павлович молив усіх: "Допоможіть їй, вона повинна витримати". Він уболівав за державну справу, бо був командуючим цим безкровним фронтом і вболівав за кожну людину. Вкрай фізично виснажена Лідія Воронова втратила свідомість, викликали "швидку", і лише після того згадала, що добу не спала й не їла і навіть забула за роботою про це. Пізніше, вже через півроку, вона розповість мені, як, бувало, не витримуючи у ті дні напруги, зривалася... Але й віддасть належне: якби не Терпило з його несамовитою відданістю і твердим характером, невідомо, як би пройшла грошова реформа...

Тепер про ті події Валентин Павлович згадує з приємністю. Так, було важко, але кожен розумів: багато залежить від нього. А ще відчував, що не може підвести Національний банк, Ющенка, який ніколи не вдається до голого адміністрування, створює можливості кожному для самостійного мислення, довіряє співробітникам. Отже, ставлення має бути адекватним: не підкачати, утвердити авторитет Національного банку і його Голови.

Минув рік, і знову, як і через два тижні, як і через місяць після оголошення реформи, час підбивати підсумки. А вони — переконливе свідчення нашого утвердження. Гривня — стабільна, викликає довіру, вселяє упевненість. Валентин Павлович розповідає, що один із його знайомих, який працює за кордоном, купив наші цінні папери і не помилився — вони приносять найбільші доходи.

Спілкуючись із В.П.Терпилом на неофіційному рівні як журналіст, занотовуючи не лише факти з біографії, але й переймаючись його турботами, я по-новому починала бачити цю неординарну особистість, гідну того, щоб бути не лише відзначеною орденом "Знак Пошани" і відзнакою Президента України — орденом "За заслуги" III ступеня, але й вписаною

Найулюбленіше місце для прогулянок у Валентина і Галини в молодості — схили Дніпра.

золотими літерами в історію становлення незалежності нашої держави. Всього випало на долю цієї людини. Інколи життя так безжально відкидало на узбіччя, що здавалося, піднятися не вистачить сил. Але він різко підводився і знову самотужки вперто й рішуче вибирався нагору.

Кажуть, щоб дізнатися, яка насправді людина перед тобою, треба послухати, як вона говорить про інших. Від Терпила, який завжди вимагає від своїх співробітників, можна сказати, надзвичайного, якому дуже часто здається, що зроблено не все, не так або не зовсім так, і який як людина надто відверта — звик говорити у вічі правду і тільки правду, я ні про кого не почула жодного поганого слова. Він часто повторював, що найбільше його щастя — це друзі, сім'я, колеги, вчителі, на яких завжди таланило. Навіть про тих, кого, сама бачила, він нещадно сварив, викликаючи до себе в кабінет, говорив тільки добре. Така в нього натура: вимагати від інших, як від себе, але не тримати за душею зла і намагатися зробити будь-яку справу якнайшвидше, щоб продовжити життя...

Ріс Валентин серед розкішної природи, на землі Трипілля, відомого всім ще зі шкільних підручників. Швидкоплинний красень Дніпро, оспіваний Шевченком, буйнозелені левади, розкішний бабусин город із найсмачнішими огірками й горохом... Цей ніжний спогад, наче мелодія пісні дитинства, звучить у душі ще й досі. Його оточували непоспішливе спілкування, доброзичливість і щирість простих людей. Пам'ятає, як удосвіта мама, тихенько попоравши худобу, бігла на роботу, у свою городню ланку. А батько, який працював зав. господарством Трипільської МТС, узагалі рідко бував удома. Отже, вихованням малого Валентина займалася в основному бабуся, яка могла і чосу дати, якщо, наприклад, із помилками прочитає книжку. Тому, щоб не засмучувати бабусю, Валентин уже в п'ять років вільно читав, лічив і засипав дорослих усілякими несподіваними запитаннями.

Усе так би, певно, і йшло, якби не війна. У 1941-му батько пішов на фронт, а Трипілля опинилося в окупації. Валентин пішов у перший клас. Але що то була за школа! Підручників не вистачало, фашисти підсовували свої "Нові обрії", які ганьбили усе радянське, та ще й стежили за тим, щоб дітям прищеплювалася повага до Німеччини. Але перша вчителька Настя Сидорівна Кравченко сміливо вчила їх рідної мови й українських віршів. Родину Терпилів, яка потрапила до числа заручників (батько вважався активістом радянської влади, бо працював у державній структурі, та ще й воював), тричі за два роки окупації заарештовували. Валентин Павлович ще й досі пам'ятає той жах. Серед ночі приїжджала крита машина, забирала матір та його і кудись довго везла. Чудом залишилися вони живі — то машина ламалася, то хтось із німців відміняв наказ, і на ранок вони з мамою, змучені, поверталися додому. Він із болем у серці згадує, як, гірко плачучи, втративши останню надію, зустрічала їх бабуся.

У 1942-му до Трипілля надійшла

Ревізору КРУ Мінфіну Валентину Терпилу не було й тридцяти.

звістка, що його батько, Павло Йосипович Терпило, перебуває в концтаборі у Борисполі. Мати їздила туди і бачила його через колючий дріт. За кілька місяців, коли військовополонених перевозили на захід, батькові вдалося втекти, і він повернувся додому. Валентинові йшов тоді восьмий рік, і це були дні, коли він востаннє побачив свого батька. Павла Йосиповича кинули до Лук'янівської в'язниці, а звідти знову вивезли на захід. Марно Ярина Яківна чекала звісток від чоловіка. Лише в 1944-му прийшов до Терпилів якийсь дядько і розказав правду. Мати довго ридала, а потім обняла сина й сказала: "Все. Тепер точно відомо: наш тато ніколи не повернеться". У таборі була дизентерія, і весь барак, де знаходилися хворі військовополонені, спалили, пропустивши, звісно, всіх через душогубку. Не повернувся з війни і чоловік тітки Варки, рідної материної сестри. В цьому ж концтаборі спалили й рідного брата батька дядька Микиту. До речі, через Маутхаузен пройшов також батько Віктора Андрійовича Ющенка, на щастя, лишившись живим...

Боже, скільки горя відразу! Але треба було жити. І мати, суворо заглушивши в серці невимовний біль, більше не плакала. Сильна, витривала, красива і статна жінка тепер мала поставити на ноги сина. Важкими були повоєнні роки. Але й у ті скрутні часи родина Терпилів ніколи не голодувала. Всі були роботящі. Дідусь ловив у Дніпрі рибу, бабуся пекла хліб, мама й тітка Варка вирощували городину. Традиційно в суботу після базару готувався розкішний обід: смажена риба, запашний хліб, червоний борщ. Звичайно, кликали сільських хлопчаків. Узагалі материної теплоти вистачало на всіх у селі. А Васька Плохого, батько якого був репресований у 1937-му, в сім'ї взагалі вважали своїм...

А час минав. Валентин залюбки вчився у школі, потай мріючи стати слідчим із кримінальних справ. Випробовував себе по-різному. Після звільнення Трипілля у сільських хлопчаків знаходилося чимало недитячих забав. Вони збирали на полі гвинтівки й снаряди, розряджали їх, із гранат витягували запали, і дехто навіть покалічився. А одного разу затягли у клуню кулемет і стріляли з нього, поки батьки не поприбігали. Вже тоді Валентин був заводієм. Організовував футбольні матчі, перепливав двічі на тиждень бурхливий Дніпро, а в школі був суворим головою учкому, на розбірки до якого учні більше боялися заходити, ніж у кабінет до директора... Терпило спуску не давав, особливо "козирним", які прогулювали уроки.

Коли Валентину Терпилу виповнилося 17, мати купила йому на базарі гімнастерку, нові кирзові чоботи для солідності (а солідність була хіба що в погляді — важив менше 60 кілограмів!) й самого відправила до Києва. Валентин знайшов університет і подав документи на юридичний. Усі екзамени склав на "5", географію — на "4", отримав чи не найбільше балів і, звичайно, був упевнений, що поступив. Але минали дні, він приходив, шукав у списках своє прізвище... і не знаходив. Важко було усвідомити гірку несправедливість долі: омріяний шлях відтепер назавжди відрізаний від Терпила. Все було надзвичайно просто: батько перебував у полоні, загинув у концтаборі, родина жила на окупованій території...

Валентин ішов коридорами червоного корпусу і не міг стримати сліз. Хотілося кричати на весь світ: де ж ця справедливість?! Не відомо, що б із ним трапилося, якби не шкільна вчителька Галина Мефодіївна Краєвська, яка вчилася в аспірантурі університету й яку він випадково зустрів саме на розраду свого відчаю. "Ну, що ти, хлопче! Життя на цьому не кінчається. Подавай документи у фінансово-економічний". Наче уві сні досклaдав Валентин математику, не усвідомлюючи, що відбувається й для чого, і став студентом. Він не радів, і все йому не подобалося. І пошарпаний інститут, і незатишний гуртожиток... Та драма тривала недовго. Виявилося, що тут читають цікаві лекції,

і він як людина, що легко захоплюється, поринув у науку, яку в інституті на той час викладали Рубановський, Магазаник, Німчинов, Кравченко, Пасхавер, Власенко — саме ті, хто виховав нинішню плеяду неординарних економістів, банкірів. Терпило був схожий на своїх однолітків. Захоплювався легкою атлетикою, разом із молодим Гетьманом займався веслуванням. А інколи, бувало, тікав із лекцій до своєї Галинки, яка теж приїхала із Трипілля і вчилася в університеті на філологічному. Що ж, молодість є молодість! Але Валентин завжди вмів надолужувати прогаяне. Сам хоч і був невеликого зросту, та силою міг помірятися з багатьма. Дужий фізично, він міг не спати кілька ночей підряд, міг рубати лозу і, приїжджаючи на вихідні в село, переполоти всі городи — і в матері, і в бабусі, і в тітки Варки. Все це не заважало ще й добре вчитися. Аби не зайва четвірка, мав би червоний диплом.

Його завжди вабила романтика. За півроку до закінчення інституту Терпило пише заяву, щоб його направили в Ашхабадську геологорозвідувальну експедицію, чим викликає обурення у викладачів. Оце так, учили його, вчили, а він... Але під час розподілу інспектору з кадрових питань КРУ Мінфіну М.М.Кравченко вдається переконати Терпила, і він отримує направлення на роботу в Контрольно-ревізійне управління по Донецькій області.

У Валентина Павловича є чудова риса. Якщо щось і не дається, він не падає духом, просто придумує для себе версію, що саме цього і прагнув у житті. А й справді, ревізор — це як слідчий... Нова цікава сторінка біографії Терпила — робота в Донецькій області. Він був першим випускником Інституту народного господарства, якого відразу направили в КРУ. Звичайно, ніякої практики в нього не було, але Терпилу, як завжди, й тут пощастило на добрих людей. Він потрапив у середовище мудрих професіоналів — Еміля Мойсейовича Локшина, Миколи Дмитровича Дмитрієва, які делікатно вводили молодого спеціаліста в курс справи. А для Терпила тоді все було новим. Пам'ятає, як вийшов першого дня на роботу, йому показали робоче місце, шикарне таке, як тоді здалося, на столі — телефон. І раптом він задзвонив. У кімнаті людей багато, але ж телефон на його столі, а він не знає, як трубку зняти. І таке було. Валентин Павлович не соромиться подібних епізодів зі свого життя. Правильно, вони ще раз підтверджують, що все, чого він добився, — добився самотужки... Без протеже і блату, як тепер прийнято. Напевно, тільки така людина по-справжньому цінує свою роботу.

Пригадує Валентин Павлович: приїхала до нього у Донецьк на Новий рік Галина, зайшла до магазину, побачила масло та цукерки і розридалася... В Києві такого тоді не було. А яке враження справили на Терпила відвідини сім'ї Локшина! У квартирі затишок, справжні хороми! Це тепер він розуміє, що то була звичайна міська квартира, з ванною, гарячою водою...

За півтора року Терпило багато чого навчився. КРУ — це була, можна сказати, мушкетерська компанія розумних, молодих, підтягнутих, одержимих роботою чоловіків. І йому подобалося їздити по області з перевірками, складати звіти, робити висновки...

За запрошенням Мінфіну В.П.Терпило знову повертається до Києва. Працює у міськфінвідділі, живе на квартирі під Києвом. Згодом переходить до КРУ Мінфіну. Вечорами, коли всі розходилися по домівках, Терпило разом із такими ж, як сам, молодими спеціалістами відкривав шафу, діставав матеріали ревізій із рішеннями колегії і вивчав. Йому хотілося швидше опанувати професію, щоб почувати себе впевнено і незалежно. Поряд працювали Микола Шклярук, Андрій Олейников, Володимир Калина, Леонід Огієнко, і всіх їх об'єднувало одне природне бажання: просуватися по службі.

У 30 років Валентин Терпило був уже заступником начальника КРУ Мінфіну. І от якось поїхав у відрядження до Дніпропетровської області. Тут — дзвінок. Терміново викликає міністр. А Анатолій Максимович Барановський був людиною поважною, ще до війни працював заступником Голови Ради Міністрів, після війни — Головою Держплану, міністром закордонних справ України.

...Заходить Терпило до міністра. Той піднімається, йде назустріч, тисне руку. Й відразу починає:

— Я хочу, щоб Ви пішли до мене помічником.

І йде у наступ, не дає навіть слово втиснути:

— Ви мене знаєте й розумієте, що це велика честь для Вас...

Тобто дає зрозуміти, що ризикує більше він, ніж Терпило. Але у Валентина Павловича була своя філософія: звичайно, з помічника колись можна повернутися на свою посаду, але ж... буде втрачено час. Помічник — це помічник. І Терпило знаходиться:

— Дуже вдячний. Але я працюю на дуже вузькій ділянці, до такої роботи не готовий. — І, перевівши подих, продовжує: — І, вибачте, я не зможу рухатися вперед...

Барановський не відступає:

— А ви знаєте, як Ленін писав "Розвиток капіталізму в Росії"? Ви думаєте, він бував у тих губерніях, про які згадував? Ленін користувався статистикою!

— Але ж я не Ленін, — упирався Терпило.

Півтори години тривала розмова. Потім

Онук Дмитро.

Анатолій Максимович провів Терпила до дверей і з упевненістю промовив:

— Ви думайте. Але я так розумію, що думати Ви будете в одному напрямі зі мною.

— Не впевнений. Єдине, що обіцяю, — завтра дам відповідь.

А вранці, о 8.45, Терпилу дзвонять із приймальної, і він відмовляється.

У міністерстві переполох. Терпило сказав "ні" міністру! Всі чекали негайної розправи з ним. Але Барановський був надзвичайно делікатною людиною, розумною, інтелігентною. Жодного разу не пригадав Валентину Павловичу того епізоду. А дуже швидко по тому він, навпаки, підвищив Терпила до заступника начальника бюджетного управління, потім начальника управління фінансування промисловості. Якщо Терпилу й діставалося, то не від міністра, а від колег, які жартома інколи докоряли: "І де ти взявся такий? Барановський весь час повторює, що якби побільше таких Терпилів, то все можна було б витримати!".

Ішов 1980 рік. Терпила призначають заступником міністра фінансів. Працювати стає дедалі складніше. Постійно доводиться їздити до Москви, відстоювати фінансові плани у союзному міністерстві, доводити очевидне, тобто те, що і так по праву має належати Україні. Інколи представників із України не сприймали серйозно, краяли, як хотіли, бюджет, вносили свої, не завжди слушні, корективи. Це було образливим. Але здобувався досвід, вироблялася ціла система захисту цих планів. Уміло їх відстоювали начфіни Мінхарчопрому Григорій П'ятаченко та Мінлегпрому Федір Заруцький. Не завжди виходило, як хотілося. Москва "спускала" високі плани щодо врожайності буряків, цукристість мало кого цікавила. І господарники свідомо обманювали самі себе: вносили під буряк не фосфорні міндобрива, а лили сечовину, яка давала ріст і високі врожаї. Все це було ганебно. Плани коригували рідко, частіше надавали кредити. Росли проценти, борги, сніговий клубок наростав... Та не все було в темних фарбах. Багато питань Терпилу і його коле-

Онучка Оксана.

гам вдавалося вирішувати в основному на рівні головних спеціалістів, доброзичливих і розумних людей, які працювали в союзних органах.

У Валентина Павловича вже був колосальний досвід: 25 років роботи в Мінфіні — від рядового контролера-ревізора до заступника міністра. Але він постійно самовдосконалюється. Якось трапилась йому книга Арсенія Звєрєва "Записки міністра". За одну ніч прочитав її. Деякі речі Терпила просто вразили, до багатьох, відчув, дійшов сам. Міністр фінансів Звєрєв чимало уваги приділяв спілкуванню з людьми. Він хотів знати інформацію з першоджерела, яка йде не від начальника, а від рядових економістів, і часто викликав їх до себе у кабінет. А люди, які хоч раз побували у міністра, починали вірити у свою значимість.

Такий підхід до роботи визначав і стиль Терпила. Коли на ранок міністру треба було підготувати важливі документи, він викликав конкретну людину, яка займалася цим питанням, бесідував із нею годину, а потім лишався до ранку і готував матеріали. Це був не просто стиль Терпила, це був стиль системи. І слава Богу, що краще з неї ми зуміли зберегти...

У 1988 році В.П.Терпила призначають головою Українського банку Зовнішекономбанку СРСР. Він практично починає все з нуля: створює банк, добирає людей, формує нові підходи щодо розширення функцій банку, запрошує на роботу талановитих банкірів А.Г.Чухася, В.В.Капустіна. Минає три роки, і банк, який очолює Терпило, вже проводить активні кредитні операції з валютою, веде розрахунки у валюті з іноземними банками. Але після розпаду СРСР структура цього банку змінюється, приходить нове керівництво.

У Терпила є кілька цікавих пропозицій: іти заступником керівника у комерційний банк або на таку ж посаду у велику міжнародну структуру. Валентин Павлович зважує всі "за" і "проти", коли дзвонить Голова Правління НБУ Вадим Петрович Гетьман і каже:

— Мабуть, сама доля звела нас. Іди, Валентине, до мене першим заступником.

Терпило розгубився. Він не міг дати відповіді одразу.

— Попереду ще вихідні, а в понеділок, після обіду, Президія затверджуватиме склад Правління, і я подаю твою кандидатуру, — переконливо сказав Вадим Петрович.

Валентин Павлович розумів переваги роботи в Національному банку. Він був Чиновником (з великої літери) державної служби, вона його виховала, він звик до кабінету, до влади, яку завжди використовував тільки на благо суспільства. Але ж... "Там" йому обіцяли масу різних привілеїв, у тому числі солідну зарплату. Дружина обережно радила: "Дивися сам". А молодша дочка Ірина твердо сказала: "Тату, ти обов'язково повинен іти до Вадима Петровича. Якщо він запрошує, значить, вірить у тебе". Валентин Павлович спробував сперечатися, але Ірина розридалася. "Ну, що ж це я роблю? — подумав Терпило. — Справді, донька права. Я ж не зможу працювати в комерційній структурі".

Рішення було прийнято. Тепер усе залежало від Верховної Ради. В.П.Гетьман вніс на розгляд Президії кандидатури двох перших заступників Голови Правління — В.П.Терпила і М.І.Сивульського та заступників О.М.Шарова, Б.І.Маркова, А.К.Станкова, а також члена Правління В.С.Стельмаха. Все йшло добре. Та коли назвали прізвище Терпила, депутати Пилипчук і Танюк висловилися категорично проти. Пилипчук навіть назвав його "текачепістом". На захист стали І.С.Плющ та В.П.Гетьман. Проголосували. Крім двох, усі були "за". Це було 6 квітня 1992 року. А вже другого дня Терпило приймав делегацію банку "Креді Леоне", домовлявся про створення його філіалу в Україні. Національний банк брався за абсолютно нову для України справу.

Саме в цей час почався шалений тиск на НБУ з боку уряду, деяких народних депутатів. Усі вимагали "Давай емісію!", "Грошей в обігу не вистачає!". Після кількох емісій Росія зрозуміла, що на шиї України пора затягувати зашморг і перевела всю систему розрахунків на єдиний коррахунок. З'явилися проблеми неплатежів, різко підскочив рівень інфляції...

Після відставки Гетьмана дехто з керівників банку подав ідею теж піти у відставку. Терпило зупинив: "Ні, ми не маємо права робити демарш. Формування нового складу займе багато часу, якого в нас немає". З огляду на минуле сьогодні вже можна сказати, що той крок був правильним.

У 1993 році банк очолив 39-річний Віктор Ющенко, новатор і далекоглядний банкір. Заступнику Голови Правління Терпилу дісталася чи не найвідповідальніша ділянка роботи: емісійно-касові операції, організація готівкового обігу в Україні, ревізійна служба, інкасація, центральне сховище. Згодом, із введенням у дію Банкнотної фабрики, — і кураторство нею. А незабаром — і Фабрикою банкнотного паперу в Малині, що була введена в дію 1 квітня 1997 року. Тобто все, що пов'язано з організацією виробництва та обігу грошей в Україні, нині у віданні Валентина Павловича.

Так, він стояв біля витоків народження власної бази для друкування національної валюти. Мета переслідувалася одна: щоб в Україні був свій комплекс для виготовлення грошей, тобто і Банкнотна фабрика, і Фабрика банкнотного паперу. Сьогодні вже можна говорити, що наше виробництво починає виходити на світовий ринок, приймаючи замовлення інших країн. А це створює йому особливий імідж.

Ще одна подія, до якої Валентин Павлович безпосередньо причетний, — введення в дію першої черги Монетного двору. У жовтні Україна отримає ще одне суперсучасне виробництво, де карбуватимуться обігові та пам'ятні, колекційні, інвестиційні монети, а також ордени та медалі. Завдання ставиться таке, щоб наша держава була цілком незалежною від поставок матеріалів для Монетного двору. Адже в Україні є свій метал, свої технології.

Важко перелічити, скільки новаторських справ устиг зробити Терпило для нашої держави за п'ять років роботи в Національному банку. У вічі впадає основне — про що йшлося вище. Але ж є й невідкладні поточні справи, напрацювання нової нормативної бази. З його участю розроблено Інструкцію № 1 з організації

емісійно-касової роботи в установах банків України, Інструкцію № 4 про організацію роботи з готівкового обігу установами банків України обсягом по 200—250 сторінок. Відрадно, що Україна чи не найпершою з колишніх союзних республік підготувала такі важливі документи. Хоча, звичайно, життя щодня вносить свої корективи, і до чинних нормативних актів кожні 3—4 місяці вносяться зміни й доповнення. Але ж для того в НБУ і працюють висококваліфіковані фахівці, щоб удосконалювати банківську систему. Нині ми близькі до того, щоб перевести весь готівковий обіг на сучасну комп'ютерну техніку, протягом місяця буде внесено пропозиції щодо поставок швидкісної автоматизованої техніки для обробки готівки. Машини без втручання людини сортуватимуть банкноти на зношені, фальшиві й придатні для користування. Все повинно бути так, як всюди у цивілізованому світі.

Терпило завжди повний ідей. Найнесподіваніших. Це йому, наприклад, у його світлу голову прийшла ідея про створення ювілейних монет. Прокинувся якось і подумав: а що б і нам зробити для відзначення 50-річчя Великої Перемоги? Так його осінила ідея випустити першу монету. "А в нас же є ще міста-герої!". Зателефонував до Москви. За кілька днів приїхали керівники Московського монетного двору. Безсонні ночі, десятки ескізів, представлених на конкурс, свіжі пропозиції професора Академії мистецтва О.А. Івахненка і талановитих співробітників НБУ Тамари Лошманової та кандидата технічних наук, художника-аматора Анатолія Сніжка... Буквально через три місяці Україна вже мала перші ювілейні монети. Тепер їх десятки, вони здобули визнання Базельської монетної конвенції, Міжнародної конференції в Нью-Йорку, їх купують за кордоном. А сьогодні вже можемо похвалитися і першими золотими монетами "Тарас Шевченко", "Києво-Печерська лавра" й "Оранта".

Та не все було так гладко у Валентина Павловича в житті, як у нарисі. Щоразу, як тільки його підвищували по службі, втручався КДБ, починалися перевірки. Прізвище "Терпило" насторожувало. Не тому, безперечно, що на Трипільщині багато Терпилів, а тому, що один із них, Данило Терпило (Зелений) в громадянську війну очолював бойовий загін, який знищив загін комсомольців. КДБ постійно шукав зв'язок між Валентином і Данилом Терпилами. Оперативники з'ясовували, хто рідні, близькі, рилися в архівах. Приїжджали навіть на могилу до матері, щоб простежити його родинний зв'язок. Попервах це просто вбивало Валентина, а потім він звик, заспокоївшись тим, що час такий...

Щоправда, інколи подібні перевірки доводили до розпачу. Коли Терпило працював у КРУ, його запросили до ЦК, щоб переговорити стосовно можливого переходу на роботу у парткомісію ЦК КПУ. Очолював її тоді Іван Самійлович Грушецький. Терпила він знав ще відтоді, як працював першим секретарем Львівського обкому партії. Валентин Павлович не раз бував у цьому регіоні з перевірками. Людина він був поважна, розумна, колишній партизан, генерал. Але приймав Терпила його заступник. І відразу почав із розпитувань:

— У Вас із рідних репресовані були?

— Так, — відповів Терпило. — Двох

Валентин Павлович і Галина Олексіївна з дочкою Іриною і внуком Дімою на відпочинку.

рідних братів мого батька Андрія і Мусія розстріляли в 37-му. Зараз у Трипіллі стоїть пам'ятник із дуба жертвам сталінських репресій. Біля нього камінь, де викарбувані прізвища: Андрій Терпило і Мусій Терпило.

— А діти цих репресованих у партії?

— Дочка дядька Андрія не в партії. І дочка дядька Мусія Наля теж не в партії, вона доярка в колгоспі нашому. Про інших дітей — Івана, Миколу й Андрія нічого не знаю.

— А дача у вас є?

— Ні. У матері в селі є хата.

— А машина?

— Немає.

— А гараж?

— Навіщо ж він мені?

А потім вічне запитання, мов ляпас із розмаху:

— А з Данилом Зеленим які у вас родинні зв'язки?..

Терпило сидів приголомшений. Він не міг обуритись, нагрубити і водночас ледь стримувався від цього знущання. Розумів: партійний контроль це зовсім інше, ніж контрольно-ревізійний. Він ніколи не любив навіть партійні збори, коли, наперед визначивши виступаючих, розігрували спектаклі. Він ніколи не мав часу на порожню балаканину, в нього завжди була цікава й конкретна робота. Тож від пропозиції Терпило відмовився. І жодного разу про це не пошкодував. Тепер і ту розмову в ЦК він згадує без особливих емоцій. Час усе розставив на свої місця. Колишнього вчителя Данила Зеленого реабілітували. І хоч це ніякий не родич Валентина Павловича, все ж радісно, що справедливість восторжествувала. Ніхто тепер не показує пальцем, що хтось перебував на окупованій території, а чийсь батько був репресований або полонений...

Так, траплялися у Валентина Павловича нелегкі години. Але поряд із ним завжди був його надійний друг — єдина кохана жінка, все та ж Галинка, Галина Олексіївна Кравченко, прекрасний і мудрий педагог, викладач української літератури в педагогічному університеті ім. М.Драгоманова. Мов свічу, несе обережно, щоб не загасив її ніякий вітер, Валентин Павлович своє кохання. Про дружину може розповідати годинами і так захоплено, ніби вчора тільки зустрів свою берегиню. Вона знає напам'ять і Шевченка, і Сосюру, і Тичину, в неї дві дисертації, вона відкриває нові імена в українській літературі. Галина Олексіївна — перший порадник свого чоловіка, навіть у таких речах, як виготовлення Національним банком числених буклетів.

А ще Валентин Павлович пишається своїми доньками. Старша, Наталка, закінчила Київський інститут народного господарства, працює в банку "Україна". Молодша, Ірина, — кандидат економічних наук. Школу закінчила із золотою медаллю, з червоним дипломом — університет. Дівчата в нього горді, самостійні, працьовиті, розумні. Таких і дітей виховують. Оксанка, старша, оволодіває іноземними мовами, досконало вже знає англійську, німецьку, французьку. Самотужки вивчає італійську та іспанську, мріє про міжнародну журналістику. А менший, Діма, маленький дідусів мудрець і розбишака, вчиться у Ліцеї іноземних мов, закінчив перший клас. Попри всю свою зайнятість Валентин Павлович живе і турботами своєї дружної родини. Любить їх усіх, оберігає. Хоч зізнається, що рідко допомагає дружині по господарству, а з роками це стає їй потрібніше... Переживає за не зовсім влаштоване життя Ірини, яка повністю віддалася роботі...

За плечима у Валентина Павловича — ціле життя. Але він не дає собі права на спокій. Не відчуваючи втоми, він, як завжди, поспішає продовжити цей короткий вік, збагачуючи його добрими справами.

Георгій Козубовський,
науковий співробітник Інституту археології Національної академії наук України, кандидат історичних наук.

35 років. Закінчив історичний факультет Київського державного університету ім. Т.Шевченка. Займається вивченням актуальних проблем нумізматики та археології середньовічної України, працює над створенням нумізматичної карти України XIV—XVII століть.

З ІСТОРІЇ ГРОШЕЙ

Російські монети у грошовому обігу України

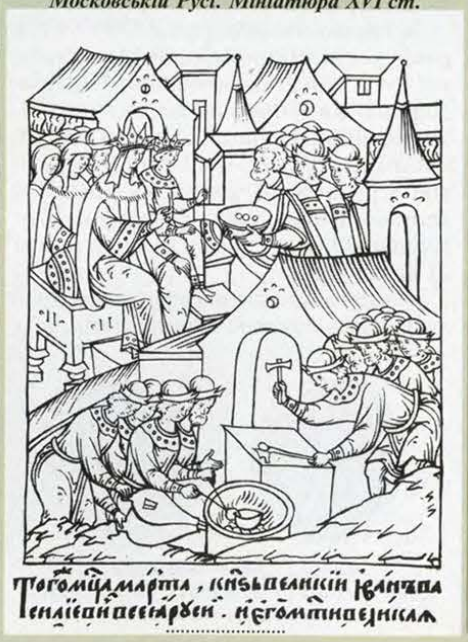
Протягом тисячолітньої історії на грошовому ринку України використовувалися різноманітні монети багатьох держав. Особливе місце займає період XVI—XX століть, коли політичні та економічні фактори зовсім виключали або обмежували саму можливість власного карбування монет.

Лише в ході визвольної боротьби українського народу, в середині XVII ст., зі становленням політичних та економічних інститутів молодої української держави виникають передумови для виготовлення власних монет. Про подібні факти чи наміри сповіщають і тогочасні писемні джерела. Але й досі українських монет цього періоду не знайдено. Тож протягом досить тривалого часу дослідники сперечаються, чи була в XVII столітті на наших землях власна монета?

Із втратою Україною свого політичного статусу наприкінці XVII — на початку XVIII ст. було втрачено і можливість карбування власних монет. Протягом XVI—XX століть найбільшого поширення на українських землях набули грошові засоби Великого князівства Литовського і Руського, Польського королівства, Речі Посполитої, Московської, а потім Російської і Радянської держав — тих державних утворень, до складу яких входила більшість українських земель. Отже, російські монети — карбованці і копійки та їхні фракції мають кількавікову історію обігу в Україні. Але процес надходження і утвердження цих монет в Україні був складним і довгим. Незважаючи на відомі політичні події XVII—XVIII століть, український ринок тривалий час орієнтувався на європейські грошові засоби.

Перебування значної частини Лівобережної України у 1503—1618 рр. у складі Московської держави обумовлювало надходження і використання на цій території монет Московії вже у XVI ст. Окремі скарби та знахідки російських монет XVI ст. зафіксовані й на Правобережній Україні. Проте в XVI і навіть XVII столітті такі монети ще не знаходять широкого використання в Україні. Навіть на Чернігово-Сіверщині литовські і польські монети складають значну конкуренцію російським. Надходженню та широкому використанню останніх за межами Московської держави перешкоджала політика московського уряду, який не допускав в обіг країни монет іноземного карбування за винятком золотих, а також забороняв вивезення власних грошових засобів.

Рисунок 1. Карбування монет у Московській Русі. Мініатюра XVI ст.



З кінця XVII — початку XVIII століття починається особливий період у вітчизняній історії, пов'язаний із неможливістю карбування українських монет

Значною перешкодою для вільного обігу російських монет у сусідніх країнах був і їхній архаїчний вигляд, оскільки вони карбувалися з розплющеного дроту і не мали аналогів серед тогочасних європейських монет за формою, вагою, системою оформлення. Російські монети XVI— XVII ст. карбувалися із ввезеного срібла, здебільшого із західноєвропейських талярів. Ввезені монети переплавлялися і витягувалися у срібний дріт відповідного розміру, з якого робили заготовки у формі невеличких обрубків. Їх розплющували, а потім карбували ті чи інші зображення (рисунок 1).

У період феодальної роздробленості XIV—XV століть багато князівств Північної та Північно-Східної Русі карбували свої монети, що відрізнялися за вагою та зображеннями. Основним монетним номіналом у цих князівствах була "денга" (назва — східного походження). В незначній кількості в деяких містах карбувалися половинки "денги" "четвертці", а також мідні "пули".

У кінці XV ст. найбільш розвинутими регіональними монетними системами у Північній і Північно-Східній Русі були новгородська і московська, які поглинули всі інші місцеві грошові системи.

Дві московські денги (московки) за вагою дорівнювали одній новгородській (новгородки). В основі російської грошової системи був лічильний рубль, який відповідав 100 новгородкам або 200 московкам.

Сам термін "рубль" звичайно пов'язують із дієсловом "рубати" — поділом гривні-зливка[1] або з висіканням на ньому "зарубок". Вірогідним може бути і походження терміну "рубль" від рубця. Адже на гривнях-зливках XIII—XIV століть з'являється шов-рубець, пов'язаний із технікою лиття гривень: метал заливався у форму за два прийоми. Тривалий час паралельно вживалися обидва терміни — "гривня" і "рубль". Причому термін "рубль" побутував практично на всій території Східної Європи, в тому числі і в Україні.

Гривні Давньої Русі — вагові, лічильні та монетні — у XIV—XV століттях зазнали

Фото 1.
Копійка-"новгородка"
Івана Грозного (1533-1584)
Росія. Срібло. Збільшено в 2 рази.

значних змін, що було обумовлено економічними та політичними факторами.

Лічильна гривня — кун — у XIV—XV ст. повністю втратила ваговий еквівалент, за нею залишилося лише числове значення. У Північній і Північно-Східній Русі вона дорівнювала певній кількості "денег". Так, за документами XV ст. московська гривня дорівнювала 20 денгам, а новгородська — 14.

На початку XV ст. перестають виливати рублі-зливки, які походять від монетної гривні-зливка. Але до XVIII ст. існувала вагова гривня — близько 200 г (скалова гривенка, від "скалви" — ваги), що пізніше була замінена фунтом. Найдовше проіснувала гривня в лічильному значенні — як частина рубля.

Коментуючи грошову реформу в Московській державі на початку XVI ст., літописець повідомляє: "Того же лета 7043 (1535 р.) государь князь велики Иван Васильевич всеа Руси, в третье лето государьства своего, ... повеле делати денги сребряные новые на свое имя, без всякого примеса из гривенки и(з) скаловые триста денег Новгородских, а в Московское число три рубля Московская равно... а при великом князе Василье Ивановиче бысть знамя на денгах князь велики на коне, а имея мечь в руце, а князь велики Иван Васильевич учини знамя на

Більшість дослідників вважає, що назва "копійка" походить від зображення на монеті вершника зі списом (копьем)

денгах князь велики на коне, **а имея копье в руце, и оттоле прозвашеся деньги копейные**".

Згідно з літописними повідомленнями походження терміна "копійка" від зображення Великого князя на коні зі списом пояснює і більшість дослідників. На початку XVIII ст. вершник зі списом уже усвідомлюється як Св. Георгій. У 1718 р. на срібних алтинниках і копійках під вістрям списа з'являється зображення змія, яке з 1727 р. стає обов'язковою деталлю монетного типу. Вважається, що із цього часу Св. Георгій витіснив свого двійника — царя-князя. Проте деякі дослідники припускають наявність зображення саме Св. Георгія на окремих монетах Московської Русі ще до Івана Грозного, зокрема на денгах Василя Дмитровича (1389—1425).

За грошовою реформою 1535—1538 років усі великі номінали Московської Русі були лише лічильними: рубль дорівнював 100 копійкам, полтина — 50 копійкам, напівполтина — 25 копійкам, гривня — 10 копійкам, алтин — 3 копійкам, копійка — 2 денгам, денга — 2 полушкам. Реально карбувалися копійки (фото 1), денги (фото 2) та полушки.

Але ще довго після реформи вживалася стара монетна термінологія, яка

Фото 2. Денга-"московка"
Івана Грозного (1533—1584). Росія. Срібло.
Збільшено в 2 рази.

Фото 3. Копійка Лжедмитрія I (1605—1606).
Росія. Срібло. Збільшено в 2 рази.

нагадувала про походження монетних одиниць. Найбільший карбований номінал із зображенням вершника зі списом — копійка — протягом XVI—XVII ст. зберігав стару назву — "новгородська денга", або "новгородка". Вдвоє легші монетки із зображенням вершника з шаблею, які відповідали старій московській дензі, називалися "московками". Найменший номінал із зображенням пташки був відомий у Москві як "напівденга" і як "четвертца" у Новгороді. До початку XVIII ст. у Московській державі надавалася абсолютна перевага старовинній московській лічбі "на денгу".

За межами Московії, зокрема на українських землях, її гроші також рахували на "денги". Так, 1585 року в Житомирській міській книзі занотовано, що у скрині було "п'ятдесят коп грошей литовських, тринадцать рублей денег московських". Проте окремі згадки про "московську лічбу" на українських землях у XVI — першій половині XVII ст. пов'язані не з обігом тут монет північного сусіда, а з безпосередніми торговельними контактами. Про це свідчать і поодинокі нумізматичні знахідки.

Протягом XVII ст., а особливо після 1654 р., як на Лівобережну, так і на Правобережну Україну збільшується надходження російських монет, представлених переважно срібними копійками Михайла Федоровича (1613—1645), Олексія Михайловича (1645—1676) та Петра I (1689—1725). Зустрічаються також копійки Бориса Годунова (1598—1605), Лжедмитрія I (1605—1606) (фото 3) та Василя Шуйського (1606—1610). Але і в другій половині XVII ст. російські монети значно поступаються західноєвропейським у грошовому обігу України.

У 1654—1663 рр. московський уряд зробив спробу модернізувати російське грошове господарство, пристосувати його до нових умов. Планувалося вирішити кілька завдань: змінити архаїчну грошову систему шляхом випуску нових великих срібних і дрібних розмінних мідних номіналів, орієнтувати основну грошову одиницю —

[1] Тут і далі назва грошової одиниці подається у вживаній нині формі — "гривня".

рубль на західноєвропейський таляр, забезпечити грошовий обіг приєднаної України звичними тут монетами європейського типу і гатунку.

Срібними монетами у новій системі стали рубль, полуполтина (карбувалася на розрубаних на 4 частини західноєвропейських талярах) і дротяні копійки. З міді карбувалися: полтина, алтин (3 копійки) і грошовик (2 копійки). В 1655 р. почалося карбування мідних дротяних копійок, за вагою та зовнішнім оформленням подібних до срібних. У титулах царя на легендах монет найбільших номіналів (рублів та полтиників) позначилися зміни, що відбулися після 1654 р. Цар Олексій Михайлович має вже титул "всея Великия и Малыя России" (фото 4). Переконавшись у неможливості запровадження неповноцінних срібних рублів (номінально рубль дорівнював 100 копійкам, реально ж відповідав трохи більш як 50 копійкам), московський уряд швидко відмовився від карбування рублів. Натомість у 1655 р. в обіг були введені "єфімки з ознакою" — західноєвропейські таляри з накладеними на них у Москві двома таврами: датою "1655" та зображенням "царя на коні". Єфімок — російська назва таляра, яка походить від першої частини слова "йоахімсталяр", — однієї з найперших талярних монет, карбованих у м. Йоахімсталі в Богемії.

Карбування необмеженої кількості мідних копійок, номінально прирівняних до срібних, призвело до їх знецінення, зростання цін та дезорганізації економіки. У червні 1662 р. у Москві відбулося повстання, спрямоване проти мідних копійок — "мідний бунт".

Значне невдоволення мідними копійками спостерігалося і в Україні. Так, у 1658 р. київський воєвода Бутурлін доповідав російському урядові, що у місцевому гарнізоні 154 мідних полтинників "полковник и начальные люди и солдаты не взяли, потому что в Киеве казаки и мещане и торговые люди не токмо полтинников — и медных мелких денег ни за что не емлют".

На з'їзді полковників у Корсуні І.Виговський вийняв з кишені мідні гроші і кинув їх на стіл зі словами: "Хоче нам цар московський давати жалування мідними грошима, але що це за гроші, як їх брати?"

Фото 5. "Єфімки з ознакою" — західноєвропейські таляри з московськими таврами.

У 1663 р. мідні гроші були викуплені у населення з розрахунку за 100 мідних — 1 срібна копійка. Грошове господарство повернулося до архаїчної системи. Здійснити його перебудову в Росії вдалося лише за Петра І.

В українських знахідках зустрічаються лише мідні та срібні копійки Олексія Михайловича, а також "єфімки з ознакою" — таляри з московськими таврами. Такі монети поширені по всій Україні разом зі звичайними талярами (фото 5). Українське населення не вбачало різниці між справжніми талярами та єфімками з таврами. Єфімки знайдено майже в 40 українських скарбах.

Скарби з мідними та срібними копійками XVII ст. в абсолютній більшості концентруються у місцях розташування російських гарнізонів. Прикладом цього можуть бути київські скарби того часу. Всі зафіксовані скарби з російськими монетами знайдені на території "Верхнього міста", де у XVII ст. розташовувалися російські війська і військова адміністрація. Натомість відомі скарби польсько-литовських і західноєвропейських монет концентруються на Подолі та на околицях Києва. Цікаво, що у Києві зовсім не зустрічаються змішані скарби. Це може пояснюватися наявністю двох окремих сфер обігу, що обслуговувалися своїми грошовими засобами. В царському привілеї 1669 р. зазначалося: "... Киевским мясникам и рыбникам торговать в Нижнем городе (на Подоле), на старинном месте; а русским (ратным) бы людям торговать в Верхнем городе (на Старом Киеве), в крепости, а не с ними вместе".

І в Москві, і в Києві впровадження мідних монет викликало різке невдоволення. В Москві 1662 р. відбувся навіть відомий "мідний бунт"

Але все ж російські гроші, хоч і в обмеженій кількості, поступово осідають і серед місцевого населення. Окремі срібні копійки Петра І з кінця XVII — початку XVIII ст. знайдено під час археологічних досліджень Успенської церкви на Подолі. Мідну копійку Олексія Михайловича знайдено в середньовічній ямі на Контрактовій площі на території садиби Катерининського монастиря в 1996 р. під час

Фото 4. Рубль Олексія Михайловича (1654). Росія. Срібло. Натуральний розмір.

Рисунок 2. Польський півторак — чех. Сигізмунд III. 1624 р. Срібло. Натуральний розмір.

реконструкції будинку управління по м.Києву і Київській області Національного банку України.

За межами Києва російські монети у скарбах починають змішуватися із західноєвропейськими, хоча й у незначних кількостях. На Чернігово-Сіверщині в змішаних скарбах кількість російських монет значно більша.

У Московській державі ще до 1654 р. існувала традиція карбування золотих монет, які використовували як нагороди (фото 6). У березні—травні 1654 р. у Москві виготовили 60 тисяч золотих копійок вагою 1/4 дуката спеціально для видачі козацькому війську. Для

Фото 6. Копійка Владислава Жигмонтовича (1610—1612). Росія. Золото. Збільшено в 2 рази.

старшини було відкарбовано монети більшої номінальної вартості — в 1, 2 і 3 дукати, для Ю.Хмельницького — в 4 дукати, для І.Виговського — в 6 дукатів і для Б.Хмельницького — в 10 дукатів. За наступників Олексія Михайловича також виготовлялися золоті монети. Випущені для різних дарувань, вони практично не зустрічаються у скарбах, хоча їх карбування поступово набувало регулярного характеру. Збільшення обсягу виготовлення золотих російських монет пов'язують із надходженням дешевого китайського золота через Сибір. Але не можна не зважати й на величезну кількість західноєвропейських золотих дукатів, можливості вилучення яких у московського уряду значно збільшилися після 1654 р.

Золоті російські монети майже не брали участі в обігу, а осідали у скринях вельмож. Наприклад, наприкінці XVII ст. у багатого киянина Миколи Торніота під час обшуку, крім прикрас, було знайдено 4 "червоних подвійних золотих", один із них "у чотири червоних", "червоний поодинокий турецький", "золоту копійку", "49 тарелей" (талярів), "23 польські юрти" (орти), "монисту із 7 дукатами..."

За пропозицією Івана Самойловича, в 1675 р. московський уряд дозволяє випуск особливої монети для України. Монети повинні були карбуватися на зразок польського півторака — чеха. Планувалося виготовляти їх у м.Путивлі. Але з різних причин налагодження випуску путивльських чехів відкладалося. І лише в 1686—1687 рр. чехи було відкарбовано на монетному дворі у м.Севську (нині — Орловська обл.).

Рисунок 3. Севський чех 1686 р. Російська монета, відкарбована у м.Севську (нині — Орловська область) спеціально для України. Мідь. Натуральний розмір.

Але населення відмовлялося приймати севські чехи, які були майже мідними. Серед провин, що висувалися московським урядом перед гетьманом І.Самойловичем, було і те, що він не розіслав по Україні універсали, "чтоб те чехи имали без прекословия". Новому гетьману І.Мазепі приписувалося "послать в города и в места универсалы с подкреплением смертные казни, чтоб те чехи ходили обыкновенно, как иных Государств такие ж чехи ходят в Малороссийском крае; а если б кто противен в том учинился, и тем чинить смертная казнь".

Проте, незважаючи на жорсткі заходи, грошовий ринок не приймав цю монету. В різних місцях виникали небезпечні заворушення, і московський уряд був змушений у 1687 р. видати указ про заборону і вилучення згаданих монет.

> ***На прохання гетьмана Самойловича московський уряд у другій половині XVII ст. випускав особливі монети спеціально для України***

Севські чехи типологічно близькі за системою оформлення з польськими півтораками XVII ст. (рисунок 2), німецькими і шведськими драпелькерами. На одному їх боці розміщено московського двоголового орла, навкруги ініціали (латинню) і титули царів Івана і Петра Олексійовичів. На другому боці, як і на чехах-півтораках, — держава, навкруги легенда з позначенням міста карбування і року (рисунок 3).

Нині севські чехи є величезною рідкістю.

Посилення політичного та економічного впливу Російської держави на Україну, фінансова криза у Речі Посполитій позначилися і на грошовому обігу України. Козацький літописець Самійло Величко зазначав, що Петро І "після Полтавської баталії зі шведом вивів і вигубив з усієї Малої Росії старовічну польську монету, тобто леви, орлянки, чвертки, півталярки, орти, тимфи, шостаки, шаги, чехи, осьмаки і лядські, лишилася тільки пам'ятка талярів та червоних, а натомість наповнив Малу Росію своєю мідною і срібною, дрібною й твердою, виданою красним кунштом монетою".

Грошова реформа Петра І 1700—1718 рр. перебудувала російську грошову систему, основні номінали якої стали конкурентоспроможними із західноєвропейськими. В обіг поступово були введені срібні полтини, напівполтини, гривні (фото 7), десять денег, алтини (фото 8), мідні денги, по-

Фото 7. Гривня 1704 року. Петро І. Росія. Срібло. Збільшено в 2 рази.

лушки, напівполушки та золоті червінці. В 1704 р. було відкарбовано основні номінали нової системи — срібний рубль (фото 9) і мідну копійку.

Слово "карбованець" як назва грошової одиниці починає вживатися в українській мові у XVIII—XIX ст. Серед дослідників не існує єдиної точки зору на його етимологію. Більшість вважає його (або лише елемент слова "карб") запозиченням із німецької (kerbe — зарубка, насічка), яке в українську та білоруську мови перейшло з польської. Поширення терміна "карбованець" пов'язують із поширенням російських "рубльовиків" XVIII століття, які протягом значного часу на боковій поверхні мали нарізи (карби).

Нові російські монети вписалися в загальноєвропейську систему: карбованець за вагою було прирівняно до таляра. Система взаємовідношень великих номіналів із дорогоцінних металів та розмінних із міді не відрізнялася від європейської, що базувалася на талярі та його фракціях.

Оформлення великих та середніх срібних номіналів — портрет володаря, ім'я і титули, державний герб, позначення номіналу, міста і дати карбування — також відповідали європейським стандартам.

За царювання Катерини II (1762—1796) в Росії надзвичайно збільшився випуск мідної монети, що позначилось і на українських знахідках. Відомо чимало скарбів пудової ваги, до яких входили лише мідні російські монети.

У 1744 р. царський уряд видав указ про заборону вивезення срібної монети за кордони Росії та ввезення мідної "... дабы никто и едныхъ пятикопеешников и денежек и полушек из-за границы в малороссийские города ни под каким претекстом, хотя бы оные и россійского чекана были, ввозить не держали, напротив же того серебряной монеты и всякой посуды и слитков за границу из России не вывозили". Проте російська монета все ж таки потрапляла за кордон — у Крим і на Правобережжя. В скарбах Правобережної України чимало російських монет разом із польськими та західноєвропейськими. Збереглося багато документів про підробку російських грошей на Правобережній Україні.

З метою запобігання вивезенню срібної монети в Крим указом імператриці Катерини II від 7 липня 1764 р. щорічне жалування запорізьким козакам повинно було виплачуватися мідною монетою, а не срібною чи золотою, як було раніше. Це погіршувало торгівлю запорожців із Кримом, оскільки татари зовсім не хотіли продавати свої товари за мідні гроші.

Значна кількість польсько-литовських і західноєвропейських монет, здебільшого дукатів, талярів, шостаків, трояків та півтораків, залишалася в обігу і на Лівобережній Україні, паралельно із російською монетою.

Особливою популярністю користувалися нідерландські золоті монети. Російський уряд протягом більш як 100 років навіть карбував імітації голландських дукатів. Ці монети, так звані "лобанчики", виготовлялися для фінансування російських закордонних експедицій, ними виплачувалося жалування військам у Середній Азії, на Кавказі, в Царстві Польському. Таємно карбовані з 1735 р. червінці — точні копії голландських золотих монет — в офіційних джерелах згадуються як "відомі монети". В Голландії карбування таких монет припинилося в 1849 р., тож і в Росії після 1849 р. вони карбувалися тільки із цією датою. Через протести голландського уряду виготовлення таких монет припинилося в 1868 р. Напевно, в значних кількостях вони надходили і в Україну та "переходили" через її територію. Наприклад, у місті Деражня Хмельницької області знайдено скарб, де на 14 справжніх нідерландських дукатів 76 були карбованими в Росії.

Російські монети набули європейських рис лише після грошової реформи Петра I

На початку XIX ст. у грошовому господарстві як Лівобережної, так і Правобережної України переважають російські монети. Але ще довго після вилучення з обігу зберігалися старі назви та елементи монетної лічби, які узгоджувалися з російськими та переходили на російські монети. Копійка, що дорівнювала 1.5 гроша, називалася чехом, 3 копійки — шагом тощо.

Фото 8. Алтин 1704 року. Петро I. Росія. Срібло. Збільшено в 2 рази.

Цікаві зміни в монетній лічбі в Росії відбулися в 40-х рр. XIX ст. і пов'язані з грошовою реформою, здійснюваною під проводом міністра фінансів Є.Ф.Канкріна. Нова трикопієчна монета, яка відповідала старим 10 копійкам, отримала назву "гривенний". Нову копійку в деяких місцевостях Росії стали називати "алтин". Двокопієчну монету, яка дорівнювала 7 дореформеним копійкам, називали семишник (семитка, семак). В Україні також зреагували на співвідношення старих і нових номіналів. Нова денга — "денежка" (1/2 копійки) стала називатися шагом, 3 копійки — гривнею, а срібна монета в 10 копійок тимчасово стала сороківкою.

На початку XIX ст. значно зменшується кількість скарбів. Випуск паперових асигнацій, який розпочався в Росії 1769 р., поява нових форм зберігання грошей зменшили значення монетних скарбів як регуляторів грошового ринку.

Бурхливі події Першої світової війни, жовтневого перевороту 1917 року та громадянської війни викликали нову хвилю утворення скарбів. Значною кількістю представлені скарби золотих монет, які масово карбувалися у Росії згідно з реформою С.Ю.Вітте в 1890-х рр., а також паперових грошей. Адже банківська система була зруйнована і скарби знову перебрали на себе функції регуляторів грошового обігу.

Фото 9. Рубль 1718 року. Петро I. Росія. Срібло. Натуральний розмір.

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

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
німецькими марками					
За 100 DEM					Дані в тис. DEM
16.07.1997р.	103.80	704.00	705.00	425.00	11
17.07.1997р.	103.40	451.00	391.00	3644.00	15
18.07.1997р.	103.80	69.00	823.00	1.00	12
21.07.1997р.	103.40	191.00	191.00	243.00	12
22.07.1997р.	102.90	595.00	1.00	4282.00	13
23.07.1997р.	101.80	691.00	635.00	2708.00	11
24.07.1997р.	101.80	209.00	209.00	500.00	12
25.07.1997р.	101.30	314.00	314.00	2711.00	12
28.07.1997р.	100.90	189.00	39.00	5077.00	14
29.07.1997р.	101.40	592.00	787.00	117.00	14
30.07.1997р.	101.00	288.00	0	3972.00	11
31.07.1997р.	101.70	1016.00	1306.00	536.00	12
01.08.1997р.	100.60	517.00	21.00	3904.00	14
04.08.1997р.	99.70	70.00	70.00	4336.00	10
05.08.1997р.	99.40	84.00	80.00	2426.00	8
06.08.1997р.	98.40	445.00	445.00	3777.00	13
07.08.1997р.	98.40	214.00	125.00	289.00	10
08.08.1997р.	99.00	150.00	2171.00	27.00	14
11.08.1997р.	101.30	172.00	495.00	95.00	11
12.08.1997р.	99.50	466.00	335.00	5387.00	12
13.08.1997р.	101.30	194.00	1324.00	130.00	12
14.08.1997р.	101.10	467.00	44.00	3793.00	14
15.08.1997р.	100.80	254.00	0	2944.00	10
російськими рублями					
За 10000 RUR					Дані в млн. RUR
16.07.1997р.	3.226	4437.00	4589.00	768.00	16
17.07.1997р.	3.176	2647.00	332.00	8719.00	16
18.07.1997р.	3.204	326.00	9026.00	10.00	13
21.07.1997р.	3.208	793.00	2591.00	0	9
22.07.1997р.	3.202	100.00	65.00	1338.00	10
23.07.1997р.	3.202	751.00	2851.00	6.00	11
24.07.1997р.	3.202	808.00	1275.00	31.00	12
25.07.1997р.	3.198	602.00	532.00	1907.00	12
28.07.1997р.	3.198	72.00	472.00	10.00	10
29.07.1997р.	3.192	1084.00	991.00	4927.00	9
30.07.1997р.	3.192	564.00	1764.00	141.00	12
31.07.1997р.	3.192	288.00	488.00	0	11
01.08.1997р.	3.192	974.00	974.00	0	9
04.08.1997р.	3.196	816.00	2655.00	23.00	12
05.08.1997р.	3.188	872.00	827.00	1273.00	9
06.08.1997р.	3.188	300.00	1013.00	0	10
07.08.1997р.	3.176	652.00	622.00	660.00	11
08.08.1997р.	3.186	3.00	7850.00	3.00	11
11.08.1997р.	3.178	1997.00	1987.00	2000.00	6
12.08.1997р.	3.19	656.00	7750.00	38.00	12
13.08.1997р.	3.184	2627.00	2523.00	2627.00	10
14.08.1997р.	3.188	3327.00	5941.00	50.00	12
15.08.1997р.	3.176	1196.00	1021.00	1201.00	10
італійськими лірами					
За 10000 ITL					Дані в млн. ITL
16.07.1997р.	10.00	35.40	13.10	89.10	6
23.07.1997р.	10.80	53.10	133.70	3.10	9
30.07.1997р.	10.40	10.50	0	44.70	5
06.08.1997р.	10.40	31.80	31.80	50.30	3
13.08.1997р.	10.00	2.80	0	32.80	3

Дата	Курс	Обсяг продажу	Попит	Пропозиція	Кількість банків
доларами США					
За 100 USD					Дані в млн. USD
16.07.1997р.	185.70	3.13	0.05	3.13	10
17.07.1997р.	185.70	12.38	0.25	12.38	11
18.07.1997р.	185.70	8.43	0.14	8.60	9
21.07.1997р.	185.70	3.56	0.69	3.56	11
22.07.1997р.	185.70	8.42	0.06	8.42	9
23.07.1997р.	185.70	5.17	0.04	5.17	9
24.07.1997р.	185.70	0.07	0.07	1.10	8
25.07.1997р.	185.70	0.11	0.11	0.8	8
28.07.1997р.	185.70	2.39	2.39	0	9
29.07.1997р.	185.70	7.24	0	7.24	8
30.07.1997р.	185.70	4.66	0.26	4.66	9
31.07.1997р.	185.70	8.18	0.17	8.18	10
01.08.1997р.	185.70	5.58	0.11	5.58	9
04.08.1997р.	185.70	10.47	0.06	10.47	11
05.08.1997р.	185.70	5.77	0.06	5.77	9
06.08.1997р.	185.70	5.66	0.15	5.66	10
07.08.1997р.	185.70	6.5	0.08	6.5	6
08.08.1997р.	185.70	30.54	0	30.54	15
11.08.1997р.	185.70	7.64	0	8.64	10
12.08.1997р.	185.50	50.93	0	64.13	11
13.08.1997р.	185.50	6.42	0	6.42	6
14.08.1997р.	185.50	16.29	0	19.29	7
15.08.1997р.	185.50	16.20	30.00	16.20	12
білоруськими рублями					
За 10000 BYR					Дані в млн. BYR
16.07.1997р.	0.54	2830.00	0	9655.00	11
21.07.1997р.	0.57	1959.00	6300.00	298.00	12
23.07.1997р.	0.56	3089.00	0	7336.00	10
28.07.1997р.	0.49	3155.00	67.00	11311.00	13
30.07.1997р.	0.534	745.00	20010.00	0	13
04.08.1997р.	0.522	1222.00	114.00	8180.00	10
06.08.1997р.	0.504	1000.00	550.00	9631.00	9
11.08.1997р.	0.516	1416.00	4558.00	1000.00	10
12.08.1997р.	0.53	2021.00	7799.00	100.00	12
французькими франками					
За 100 FRF					Дані в тис. FRF
22.07.1997р.	30.60	181.00	128.00	576.00	9
29.07.1997р.	29.80	289.00	0	1285.00	9
05.08.1997р.	29.40	560.00	14.00	1175.00	8
12.08.1997р.	29.40	427.00	712.00	427.00	9
англійськими фунтами стерлінгів					
За 100 GBP					Дані в тис. GBP
17.07.1997р.	309.00	24.00	0	341.00	6
24.07.1997р.	310.00	39.00	276.00	39.00	7
31.07.1997р.	300.00	57.00	16.00	561.00	9
07.08.1997р.	298.00	39.00	38.00	215.00	8
14.08.1997р.	293.00	66.00	66.00	724.00	9

Зведений баланс комерційного банку Приватбанк

	за станом на 31.07.1997 року (у гривнях)
АКТИВ	
1. Кошти в касі	16 178 078.69
2. Кошти на коррахунках	48 908 928.63
3. Кредити, видані банком	511 558 410.68
4. Вкладення в ОВДП	198 994 295.45
5. Вкладення у цінні папери	33 860 031.42
6. Міжбанківський кредит	60 704 417.76
7. Міжфіліальні обороти	392 239 439.32
8. Операції у валюті	613 390 278.45
— кошти на коррахунку і в касі	103 984 245.71
— кредити, видані організаціям	152 264 450.68
— міжбанківський кредит	64 249 826.59
— міжфіліальні розрахунки	178 645 364.51
— валютні розрахунки	114 246 390.96
9. Основні кошти і вкладення банку	97 471 284.07
10. Дебітори за операціями з клієнтами	24 549 864.70
11. Розподіл прибутку	37 906 802.57
12. Витрати поточного місяця	2 898 930.74
13. Інші активи	13 741 608.72
БАЛАНС	**2 052 402 371.20**
ПАСИВ	
1. Сплачений статутний фонд	45 000 000.00
2. Фонди банку	95 200 037.90
3. Розрахункові та інші рахунки організацій	170 045 260.51
4. Кореспондентські рахунки банків	211 622 705.59
5. Міжбанківські депозити	77 730 000.00
6. Міжфіліальні обороти	392 268 607.77
7. Операції у валюті	613 390 278.45
— кошти на рахунках організацій і банків	152 517 780.18
— депозити організацій	68 304 802.60
— міжбанківські депозити	151 965 116.37
— міжфіліальні розрахунки	178 919 059.47
— валютні розрахунки	61 683 519.83
8. Вклади та ощадні сертифікати громадян	146 701 867.71
9. Депозити і ощадні сертифікати організацій	129 522 860.61
10. Кредитори за операціями з клієнтами	41 244 133.99
11. Доходи поточного місяця	0.00
12. Прибуток банку	48 548 581.93
13. Інші пасиви	81 128 036.74
БАЛАНС	**2 052 402 371.20**

Голова Правління КБ Приватбанк — О.В.Дубілет

Головний бухгалтер КБ Приватбанк — Л.І.Городненко

Передплатний індекс журналу "Вісник НБУ" і додатка до нього
"Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності" у Каталозі періодичних видань України — 74132