

Вісник

4/2000

Національного банку України



The Anatomy of an Intelligent Business Publication

For over five years, one magazine has been telling business what's really going on in Ukraine



The 4th Microphone

Our answer to the infamous three microphones in the Ukrainian parliament. Movers and shakers are asked for their thoughts on what's happening or not happening in Ukraine. Locals and foreigners offer their insights into the workings of the business and political scene. Sometimes high-profile individuals like Zbigniew Brzezinski or Jeffrey Sachs write opinion pieces on hot topics.

Reluctant Capitalists

An important lowdown on high-profile people and events of the week, written by our senior editor with tongue deeply imbedded in cheek.

Investment Opportunities

Stock issues by state enterprises across the industrial spectrum, including key financial information.

Hrushevsky Street News

One-page calendar tells who came and went in the halls of power and what they had to say. Both domestic and foreign officials, as well as top guns from the World Bank, the IMF and agencies like the UN.

Its opposite number is a calendar of all the decrees, resolutions, laws and regulations passed by the President, the Parliament and the Cabinet.

This Week in Brief

Paragraph-sized top news of the week, taken from our own wire service, EE Daily. A mix of business, economic and political events runs for 5-7 columns on left pages.

Comings & Goings

Short articles on top managers, officials at international organizations and diplomats who are leaving or taking up their posts. In a lighter style, these aim to present an informal portrait.

From the Ground Up

Two to three pages of articles focus on the farm sector, news briefs, commodity prices, plus monthly summaries.

Privatization On-Line

The latest stock offerings of state enterprises as well as key decisions in privatization by the State Property Fund, Anti-Monopoly Committee and other agencies.

Regional News

Cleaning news from local and national papers, this page keeps an eye on business developments in the regions, complete with locator map of Ukraine.

Financial markets & companies

The stock market and banking sector are tracked and analysed weekly and monthly. PITTS results, currency rates for major cities, key stock indexes and trades on the Interbank Exchange appear here.

Dining Out

Not always reverent reviews of eateries high and low, mostly in Kyiv, but occasionally in other cities.

What's Going On

Business exhibitions around the country, seminars, cultural and community events. Also monthly theater listings.

Shopping the Supermarkets

A guide to where Kyiv offers good buys, from fridge and spinning gear to Christmas toys and good wines. Sweep with Dining Out...

Where else in the world can you get this kind of value

51 times a year — for only \$495? Call (38044) 239-3898/99 and start reading.

Редакційна колегія:

СЕНИЩ П.М. (голова)

БОНДАР В.О.

ВОРОНОВА Л.В.

ГАЙДАР Є.Т.

ГЕЄЦЬ В.М.

ГРЕБЕНИК Н.І.

ГРУШКО В.І.

ДОМБРОВСЬКИЙ Марек

ІЛАРІОНОВ А.М.

КАНДИБКА О.М.

КІРЄЄВ О.І.

КРАВЕЦЬ В.М.

КРОТЮК В.Л.

ЛИСИЦЬКИЙ В.І.

МАТВІЄНКО В.П.

МОРОЗ А.М.

ОСАДЕЦЬ С.С.

ПАТРИКАЦЬ Л.М.

(зав. редакцією — головний редактор)

РАЄВСЬКИЙ К.Є.

САВЛУК М.І.

СТЕПАНЕНКО А.І.

ФЕДОСОВ В.М.

ЧЕРНИК І.П.

ШАРОВ О.М.

Номер підготовлено редакцією
періодичних видань НБУ

Головний редактор

ПАТРИКАЦЬ Л.М.

Заступник головного редактора

КРОХМАЛЮК Д.І.

Відділ монетарної політики

Редактор відділу **ПАПУША А.В.**Відділ бухгалтерського обліку, розрахунків
та інформаційно-програмного забезпеченняРедактор відділу **КОМПАНИЄЦЬ С.О.**

Відділ валютного регулювання

та міжнародних банківських зв'язків

Редактор відділу **БАКУН О.В.**Відділ економіки, законодавчого
забезпечення, банківського нагляду
та комерційних банківГоловний художник **КОЗИЦЬКА С.Г.**

Відділ реклами і розповсюдження

Редактор відділу **В'ЮНСКОВСЬКИЙ М.І.**

Літературні редактори

КУХАРЧУК М.В., ШАПОВАЛОВА І.Ф.Дизайнер **СЕРЬОДКІН В.К.**

Коректори

СІЛВЕРСТОВА А.І., ГОРБАНЬ Н.В.Оператор **ЛИТВИНОВА Н.В.**Фотокореспондент **НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.**Черговий редактор **КОМПАНИЄЦЬ С.О.****Адреса редакції:**

просп. Науки, 7, Київ-028, 03028, Україна

тел./факс: (044) 264-96-25

тел.: (044) 267-39-44

E-mail: litvinova@bank.gov.ua

Журнал зареєстровано Держкомвидавом України

09.06.1994 р., свідоцтво КВ № 691

Журнал рекомендовано до друку

вченою радою Київського національного

економічного університету

Передплатний індекс "Вісника НБУ"
та додатка "Законодавчі і нормативні акти
з банківської діяльності" 74132**Дизайн****Редакція періодичних видань НБУ****Кольороподіл і друк****Інженерно-технічний центр НБУ**

Формат 60 × 90 / 8. Друк офсетний.

Умовн. друк арк. 8.0. Умовн. фарбовідб. 114.4.

Обл.-вид. арк. 2.86

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, 2000

Вісник

4 / 2000

Національного банку України

Щомісячний науково-практичний журнал Національного банку України

Видається з березня 1995 року

№ 4 (50) ♦ Квітень 2000

Номер підписано до друку редакцією
періодичних видань НБУ 22.03.2000 р.

Зміст

"ВІСНИКУ НБУ" — 5 РОКІВ

Звернення Прем'єр-міністра України В.А.Юшенка	2
Звернення Правління Національного банку України	3
Л.Патрикац Віру в успіх дарує весна	4
Слово — читачам	5

МАКРОЕКОНОМІКА

Л.Воронова Загальне сальдо платіжного балансу	9
А.Скрипник, В.Дудко Оцінка тіньового сектора економіки України	16

БАНКІРИ І МИСТЕЦТВО

О.Берегова Інвестиції — в культуру	19
---	----

КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ

Стипендія імені Вадима Гетьмана	19
Д.Гладких Економічні показники банківської системи України за 1999 рік	20
І.Волошин Діаграма миттєвої ліквідності комерційного банку	24
В.Ревун, Г.Карчева Шляхи вдосконалення нагляду та регулювання діяльності проблемних банків	26
А.Загородній Банк у структурі промислово-фінансової групи	29
О.Пернарівський Ризик та ліквідність комерційного банку	31
Л.Патрикац Вітчизняного підприємця підтримає ВАБанк	34
М.Богомазов Система внутрішнього контролю в комерційних банках України: організаційний аспект	36
Динаміка фінансового стану банків України на 1 березня 2000 р.	39

ІНФОРМАЦІЙНЕ ТА ПРОГРАМНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

О.Луб'яницький, В.Юргелевич, Б.Карпов Інформаційно-аналітична система банку в умовах застосування міжнародних стандартів бухгалтерського обліку	40
---	----

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

В.Кігель Економіко-математичне моделювання в управлінні валютними резервами	44
Загальний зовнішній довгостроковий борг України	47
Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України щоденно (за лютий 2000 року)	48
Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України один раз на місяць (за лютий 2000 року)	50

НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

Про введення в обіг пам'ятної монети "Петро Сагайдачний"	50
--	----

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

О.Євтух Житлова іпотека: фінансово-економічний аспект	51
В.Галасюк Основоположні принципи теорії фінансів у контексті проблеми дисконтування умовних грошових потоків	53
Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у лютому 2000 р.	56

ІНВЕСТИЦІЇ

О.Чечелюк, В.Головатюк Політичні ризики інвестиційного процесу в Україні	57
---	----

БЕЗГОТІВКОВІ РОЗРАХУНКИ: НОВІ ІНСТРУМЕНТИ

В.Погребна Тенденції у роботі СЕП 1999 року	62
--	----

НОВІ КНИГИ

О.Сліпушко "Фінансовий словник" знаходить читача	64
---	----



**Засновнику, редакційному колективу,
читачам журналу
“Вісник Національного банку України”**

П'ять весен тому — навіть із плином часу пам'ятаю ту радісну подію — побачив світ наш “Вісник Національного банку України”. Вважаю себе його хрещеним батьком, бо дуже хотів, щоб у Національного банку України був свій журнал, і все зробив, аби він почав виходити. Завжди, коли бачу знайомий зшиток із вікном-вітражем на обкладинці, — теплішає на серці.

Поважаю професіоналів, де б вони не трудилися. Це надійна опора керівника будь-якого рівня. Якщо вони віддані справі, Україні — ціни їм немає. З найкращими побажаннями тисну руки журналістам, редакційному колективу “Вісника НБУ”. Започаткований як вузьковідомче видання, журнал сьогодні став одним із найавторитетніших науково-практичних часописів країни, він упевнено розширює рамки суто банківської тематики, виходить на простір економічних, фінансових проблем, які долає Україна. Цей ювілей — добра нагода сказати нарешті те, на що не вистачало часу в круговерті буднів, подякувати колегам за їхню не завжди вдячну, нелегку працю.

Адже випускаючи вже п'ятдесятий номер, вони високо тримають марку — роблять журнал такого рівня, якого досі не мають центральні банки багатьох країн.

Зі сподіваннями на подальшу співпрацю — читач і давній автор “Вісника НБУ”

Прем'єр-міністр України

Віктор Ющенко



Читачам, авторам,
творчому колективу
редакції періодичних
видань НБУ
з нагоди
5-річчя журналу
“Вісник
Національного
банку України”



Успіх соціально-економічних реформ, зокрема, створення й ефективне функціонування в умовах трансформації економіки банківської системи країни значною мірою залежить від розуміння широкими верствами населення суті і значення впроваджуваних змін. Особливо важливою є довіра людей до вітчизняної банківської системи, усвідомлена підтримка ними принципів засад і основних напрямів грошово-кредитної політики, яку проводить центральний банк країни.

Складну, почесну і відповідальну функцію науково-теоретичного обґрунтування та інформаційно-аналітичного висвітлення для широких кіл громадськості діяльності центрального банку держави 5 років тому взяв на себе журнал “Вісник Національного банку України”. 50 його випусків — це деталізований літопис становлення у відродженій Українській державі сучасної банківської системи, об’єктивне віддзеркалення пройденого нею шляху, на якому були досягнення і прорахунки, пошуки нестандартних підходів до вирішення складних проблем і прийняття відповідних рішень... Багатогранна діяльність Національного банку України, усієї банківської системи країни знаходила і знаходить своє відображення на сторінках “Вісника НБУ”.

Принципи, якими керується офіційне видання Національного банку України —

- ◆ достовірність інформації;
- ◆ виваженість оцінок;
- ◆ обґрунтованість прогнозів, —

сприяли утвердженню авторитету журналу серед українських засобів масової інформації економічного спрямування, розширенню кола його авторів і шанувальників. “Вісник НБУ” став трибуною для провідних аналітиків — працівників Національного банку України, відомих вітчизняних і зарубіжних учених, досвідчених практиків банківської справи.

Географія розповсюдження журналу і контингент його читачів розширюються завдяки виданню на постійній основі низки додатків до “Вісника НБУ” — “Законодавчі і

нормативні акти з банківської діяльності”, “Herald of the National Bank of Ukraine digest” (англійською мовою), “Українська нумізмати́ка і боні́стика” (українською та англійською мовами).

Крім широкого спектра тематики, інформаційної насиченості, належного науково-теоретичного рівня досліджень, прикладного характеру багатьох матеріалів, що публікуються у “Віснику НБУ” та додатках до нього, офіційні видання Національного банку України відзначаються високою культурою поліграфії, сучасним дизайном, виконаним із художнім смаком.

Про популярність “Вісника НБУ” свідчить постійний попит на нього серед банківських працівників, економістів, студентської молоді, аналітиків зарубіжних наукових центрів, які зацікавлені стежити за трансформацією економіки в Україні.

“Вісник Національного банку України” розвивається разом із вітчизняною банківською системою. Перші його 50 номерів — це лише перші кроки на шляху пошуків свого місця на інформаційному ринку України, на шляху подальшого удосконалення концепції часопису НБУ, форм і методів його взаємодії з усіма структурними підрозділами системи Національного банку України, застосування новітніх видавничих технологій.

Вітаючи трудовий колектив Редакції періодичних видань НБУ з п’ятирічним ювілеєм журналу “Вісник НБУ”, зичимо нових творчих успіхів, міцного здоров’я і особистого щастя його працівникам!

Висловлюємо впевненість у тому, що “Вісник Національного банку України” і надалі з честю справлятиметься з почесною місією офіційного видання НБУ — надійного джерела інформації про діяльність центрального банку країни.

*Правління
Національного банку
України.*



Віру в успіх дарує весна

За вікном — весна. А ця пора року завжди асоціюється з початком нових справ, свіжими ідеями, відродженням. Весною, дев'ять років тому, було утворено Національний банк України. Весною, п'ять років тому, 31 березня, вийшов у світ перший номер журналу “Вісник Національного банку України”. А через рік по тому, знову ж таки весною, — перший додаток до нашого журналу “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності”. Нині журнал “Вісник НБУ”, який, до речі, зареєстрований у Вищій атестаційній комісії України як наукове фахове видання, в комплекті з додатком “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності” щомісяця розлітається по своїх передплатниках. А їх у комерційних банках, фінансових установах, навчальних закладах із кожним роком стає все більше і більше. Необхідність видання “Вісника НБУ” регламентована Законом України “Про Національний банк України”. Його тематична спрямованість — висвітлення різних аспектів діяльності Національного і комерційних банків, питань методології та практики банківської справи в Україні, актуальних проблем макроекономіки і фінансово-кредитних відносин. А в додатку “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності” друкуються повні тексти нормативних актів НБУ, а також законодавчі документи, які регламентують банківську діяльність.

П'ять років тому, коли в Національному банку створили редакцію періодичних видань, мало хто сподівався, що нове офіційне видання стане таким популярним. Але колектив у це вірив, і у нас було багато щирих помічників і порадників. Тому ідея Голови Правління Національного банку Віктора Ющенка створити банківський журнал — своєрідну трибуну для банкірів почала набувати реального втілення. Яким має бути журнал, які теми і проблеми порушувати в ньому, що потрібно для того, щоб створити видання з власним обличчям? Нам багато допомагали перші керівники редакції — Костянтин Раєвський, Лідія Воронова, голови редколегії журналу — Олександр Веселовський, Володимир Бондар, Олександр Кіреєв. Ніколи не залишався осторонь проблем журналу і його творчого колективу член редколегії Вадим Гетьман. Завжди як до професіоналів і щирих людей ми звертаємося до членів редколегії Володимира Матвієнка, Віктора Лисицького, Олександра Шарова, Михайла Савлука, Анатолія Мороза, Анатолія Степаненка, Ігоря Черника, Олександра Андрійчука. Завжди близько сприймають проблеми колективу Валентин Терпило, Руслан Арешкович, Ольга Кандибка, Володимир Кротюк, Микола Ільїн, Іван Городиський, Іван Безуглий, Микола Смовженко. Усіх, хто стояв

біля витоків становлення “Вісника НБУ”, не перелічиш. Але сьогодні наші п'ять років, за які ми піднялися, — свято не лише редакційного колективу, а всіх: і працівників банку, і наших авторів, і передплатників.

Зізнаюся, ми не женемося за тим, щоб тираж нашого журналу ставав багатотисячним. Але впевнені: тому, хто його передплачує, він справді потрібний. Адже лише у “Віснику НБУ” і більше ні в якому іншому виданні України читач знайде офіційну інформацію про основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України, дані про офіційний курс гривні щодо іноземних валют, графічну картину динаміки фінансового стану банків України на початок кожного поточного місяця. Двічі на рік у нашому журналі публікується офіційний список комерційних банків України та перелік операцій, на право здійснення яких комерційні банки отримали ліцензію НБУ, подається структура активів, пасивів та капіталу комерційних банків. Ми намагаємося працювати більше над змістом, насиченістю актуальними темами. Ми дорожимо нашими передплатниками. Знаємо, що журнал потрапляє до рук лише тим, хто його не просто прогорне і відкладе, а уважно прочитає. До речі, є така тенденція: той, хто вчора був нашим передплатником, сьогодні стає активним автором.

Якось давно, коли журнал тільки “починався”, член редколегії Наталія Гребеник сказала: “Я свого часу вчилася по журналу “Деньги и кредит”. Ті слова чомусь врізалися в пам'ять, і подумалося: “Наш “Вісник” теж має стати таким журналом в Україні”. Справді, сьогодні приємно відчувати, що й по нашому журналу вчаться майбутні банкіри. Ми бачимо, який він зачитаний у бібліотеках, як передають його із рук у руки. Виходить, реальний його тираж у десятки разів більший, адже кожен примірник проходить через десятки рук...

Як ведеться, відзначаючи свій маленький ювілей, ми підбиваємо підсумки. За цей час, крім журналу “Вісник НБУ” з додатком “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності”, в Національному банку почали виходити ще два ілюстрованих додатки до основного журналу — “Вісник НБУ”. Це — щомісячний англомовний дайджест, йому, до речі, теж весною, виповнилося два роки. Розсилається він в усі центральні та провідні комерційні банки світу. Дайджест, який містить перекладені англійською мовою статті з журналу “Вісник НБУ”, читають іноземні інвестори, представники міжнародних фінансових організацій, урядовці, парламентарії, банкіри зарубіжжя. Інший додаток — науково-популярний історико-культурологічний часопис “Українська нумізматика і боністика” (періодичність двічі на рік). Фактично це одне з перших у нашій державі періодичних видань такого типу. Основне його завдання — інформаційно-рекламне забезпечення української нумізматичної та боністичної продукції, популяризація монетної політики НБУ. В ньому друкуються дослідження з української нумізматики, подається найповніша інформація про продукцію Монетного двору і Банкотної фабрики НБУ, публікуються повідомлення про рідкісні та колекційні монети, нумізматичні виставки та їх експонати.

...Все-таки щось у цьому є: пов'язувати головні справи з відродженням природи. Весна дарує впевненість в успіху, а впевненість — найкоротший шлях до перемоги.

Людмила Патрикац,
головний редактор журналу “Вісник НБУ”.



Слово – читачам

Кращий банківський журнал у країнах СНД

У братній Білорусі добре знають і шанують журнал “Вісник Національного банку України”. Аналітична глибина й актуальність тематики матеріалів, систематична публікація нової юридичної та статистичної інформації, чудове художнє оформлення — усе це забезпечує йому високий авторитет і широку популярність.

Кожен номер “Вісника НБУ” детально вивчають у центральному банку Білорусі.

Редакція “Банкаўскага весніка” — видання Національного банку Республіки Білорусь — активно використовує у своїй роботі досвід українських колег, адже “Вісник НБУ” — кращий банківський журнал у країнах СНД.

Останніми роками редакція “Вісника НБУ” стала випускати цікаві додатки. На краще змінюється дизайн і самого журналу, з’являються нові рубрики, нові інформаційно-статистичні блоки, глибокі наукові дослідження. Це свідчить про високий професійний рівень і великий творчий потенціал колективу.

Бажаємо вам, шановні колеги, нових успіхів, а вашим виданням — подальшого процвітання і високих тиражів! Здоров’я вам, щастя, радості!

Павло Каллаур, перший заступник голови Правління Національного банку Республіки Білорусь, голова редакційно-видавничої ради.

Анатолій Дроздов, головний редактор журналу Національного банку Республіки Білорусь “Банкаўскі веснік”.

“Вісник НБУ” — наш оперативний посібник у навчальному процесі

Відтоді, як “Вісник НБУ” вперше побачив світ, він користується у Львівському банківському інституті НБУ постійним попитом. Кожен новий номер викликає жваве зацікавлення у викладачів і студентів. Журнал став своєрідним оперативним посібником, яким ми повсякчас користуємося в навчальному процесі. Викладачі використовують його матеріали при підготовці лекцій та в наукових дослідженнях, студенти — під час самостійних занять, у роботі над курсови-

ми, рефератами, дипломними проектами. Нині нам важко уявити навчальний процес без ґрунтовних наукових досліджень та експертних оцінок із питань грошово-кредитної, емісійної політики, валютного регулювання, банківського законодавства, публікацій фінансово-економічної статистики.

Серед фахових видань, які одержує інститут, “Вісник” має найвищий рейтинг. Приваблюють змістовність і актуальність тематики, високий науковий рівень та аналітична глибина матеріалів, їх інформаційна насиченість, мовно-стилістична досконалість, чудовий дизайн, поліграфічна якість. Автори журналу — це висококваліфіковані, знані в Україні, а часто й за її межами фахівці, досвідчені практики. Їхні статті й дослідження свідчать про глибоке розуміння сутності процесів, що відбуваються в економіці, зокрема, фінансовій сфері країни. Не можна не відзначити про-

блемність, актуальність багатьох матеріалів, їх фахову значущість. А крім

того — високий науковий рівень, про що свідчать такі характерні для серйозних видань прикмети, як, скажімо, багатство довідкових, статистичних даних, наявність так званої прижурнальної бібліографії, що дає змогу глибоко, фундаментально вивчити питання, яким присвячена та чи інша стаття. Схвальної оцінки заслуговують і супутні “Віснику” видання — додатки “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності”, “Українська нумізMATика і боністика”, англomовний дайджест “Herald of the National Bank of Ukraine”. Як і “Вісник НБУ”, широко використовуємо їх у роботі.

Тамара Смовженко, ректор Львівського банківського інституту Національного банку України.

Журналів такого високого професійного рівня в Україні одиниці

Від імені членів Дніпропетровського банківського союзу та від себе особисто хочу подякувати редакції журналу “Вісник Національного банку України” за численні корисні публікації наукових і практичних статей. Єдиний в Україні спеціалізований банківський журнал допомагає краще орієнтуватися у світі фінансів, реально сприяє справі інформаційного та програмного забезпечення.

Щиро вітаємо співробітників та авторів журналу “Вісник Національного банку України” з п’ятирічним ювілеєм. Бажаємо творчої наснаги та злетів у професійній діяльності.

Нехай втіляться в життя усі нові ідеї і проекти на благо незалежної України. Зичимо творчого довголіття, успіхів у вашій важливій праці.

З повагою
В.Б. Альошин,
голова Комітету з питань фінансів та банківської діяльності Верховної Ради України.

впровадженню прогресивних методів бухгалтерського обліку, подає актуальну інформацію стосовно цілої низки інших професійних питань.

Приємно тримати в руках змістовний, цікавий, виконаний на високому поліграфічному рівні "Вісник Національного банку України". Журналів такого високого професійного рівня у нашій країні одиниці. Тож можна лише привітати Національний банк, який подарував Україні таке чудове видання.

Вдячні редакції за її діяльність, спрямовану на зміцнення вітчизняної банківської системи.

С.Згоник, президент Дніпропетровського банківського союзу.

Дзеркало банківського життя України

Як передплатник "Вісника НБУ" хочу висловити колективу редакції глибоку вдячність за чудовий журнал — такий потрібний усім, хто причетний до сфери фінансово-банківської діяльності.

Ваш журнал помітно вирізняється серед інших видань високим професійним рівнем підготовки матеріалів та високою поліграфічною якістю. Всебічно висвітлюючи політику Національного банку України, інших вітчизняних фінансових установ, "Вісник" водночас знайомить читачів із кращим фаховим досвідом зарубіжних країн, аналізує актуальні питання світового фінансово-банківського життя. На його сторінках провідні економісти — науковці, практики — мають змогу донести результати своїх пошуків і розробок до широкого кола фахівців. Публікації журналу з різноманітних економічних питань цікавлять не лише банківських працівників, а й аудиторів, оцінювачів, інших спеціалістів.

"Вісник НБУ" — дзеркало банківського життя України. Сьогодні, коли керівництво НБУ спрямовує зусилля на зміцнення й прискорення розвитку вітчизняної банківської системи, вага і значущість такого видання для нашої держави ще більше зростає. Журнал є не лише провідником політики Національного банку України, а й дієвим чинником реалізації цієї політики.

Здійснюючи свої громадські обов'язки, я маю змогу спілкуватися з широким колом фахівців — як у нашій країні, так і за кордоном. Можу запевнити шановну редакцію, що мої думки з приводу вашого часопису поділяє більшість із них. "Вісник НБУ" не програє навіть у порівнянні з банківськими виданнями розвинутих країн світу, що сприяє зростанню міжнародного авторитету України.

3 повагою

Валерій Галасюк,

генеральний директор аудиторської фірми "КАУПЕРВУД", академік АЕН України, голова ревізійної комісії Українського товариства оцінювачів, член Ради Спілки аудиторів України, член Правління Асоціації платників податків України.

Вікно у світ економічної теорії і практики

Вітаємо колектив "Вісника НБУ" з першим ювілеєм і плідним творчим доробком!

Хочемо висловити щирі подяку всім, хто стояв біля витоків "Вісника", розробляв його концепцію, хто тримав у руках перший номер журналу, мріючи про його щасливе майбутнє, хто докладав і докладає щоденної праці, аби він посів чільне місце серед видань, які розбудовують простір вітчизняної економічної науки, дієво сприяють економічному поступу Батьківщини.

Сьогодні "Вісник НБУ" належить до найавторитетніших науково-практичних журналів України. У переліку національної періодики, рекомендованої для опрацювання студентами, аспірантами, викладачами університету "Києво-Могилянська академія", його зазначено одним із перших — серед найважливіших, найгрунтовніших видань. Слід наголосити, що свої перші кроки у самостійній дослідницькій роботі наші вихованці — майбутні економісти — починають за допомогою саме вашого поважного часопису. Він є для них першим вікном у світ економічної теорії і практики. Ваш журнал, мов своєрідний круглий стіл, об'єднує навколо себе авторитетних фахівців — учених-теоретиків, експертів, професіоналів-практиків, дає дорогу до читача різним думкам, поглядам на проблему, знайомить із новими ідеями, піднімає злободенні питання економічного, фінансового життя країни. Розмаїття тематики, проблемність, актуальність публікацій, їх вивіреність, глибина і висока якість забезпечили "Віснику" репутацію серйозного, надійного, авторитетного видання. В цьому велика заслуга вашого творчого колективу — колективу справжніх професіоналів.

Успіхів і творчого вам натхнення! А читачам — радощів нових зустрічей із "Вісником НБУ"!

З великою повагою

Ірина Лук'яненко,

доцент кафедри економічної теорії Національного університету "Києво-Могилянська академія".

Юрій Городніченко, магістр кафедри економічної теорії Національного університету "Києво-Могилянська академія".

Енциклопедія банківської справи

П'ять років — пора дитинства, а водночас і пора мудрості. Журнал сприяє розвитку української економіки, допомагає становленню банківської системи. Він є добрим порадиником банкірам, політикам, законодавцям, надійним джерелом інформації у нашій державотворчості. "Вісник НБУ" вдало поєднує науку і практику, слово і діло.

У створенні видання, яке стало своєрідною енциклопедією банківської справи, вагому роль відіграли такі особистості, як Віктор Ющенко, Вадим Гетьман, Віктор Лисицький, Людмила Патрикац, Володимир Матвієнко та інші. За порівняно короткий час "Вісник НБУ" знай-



Щиро вітаю із виходом п'ятого номера журналу. П'ять річниця від часу заснування засвідчує величезний потенціал журналістів, які працюють у виданні. Несить набутий досвід через терни економічної нестабільності в країні до загального добробуту та процвітання українського народу. Нехай усім вам завжди всміхається удача. Із найкращими побажаннями

Ігор Лубченко,
голова Національної спілки журналістів України.

шов своє професійне обличчя, здобув широке визнання не лише економістів, а й усієї громадськості.

Бажаємо працівникам журналу творчих успіхів, на-
снаги, здоров'я!

Правління Промінвестбанку України.

Журнал цінують за об'єктивну оцінку ситуації в банківській системі

Дорогі друзі!

Щиро вітаю із п'ятиріччям журналу “Вісник
Національного банку України” і виходом його п'ятде-
сятого номера.

За роки свого існування журнал став
помітним явищем у суспільному
житті нашої держави, одним із
кращих ділових видань України.
Серед його читачів не лише
банк'єри і фінансисти, а й уп-
равлінці, вчені, правознавці,
бізнесмени, студенти. Журнал
цінують за високий про-
фесіоналізм, неповторний твор-
чий почерк, об'єктивну оцінку си-

ний банківський часопис. Він став професійним жур-
налом банкірів та економістів, усіх, хто цікавиться
життям фінансово-банківської сфери. Головні його пе-
реваги — точний вибір тематики, постійна спрямова-
ність на висвітлення проблем і пошук перспектив роз-
витку вітчизняної банківської системи, поліграфічна
вишуканість.

Дякую вам, дорогі друзі, за те, що ви є! Будьте й на-
далі невтомними у професійному пошуку, розвиваючи
журналістську справу. А досвіду і таланту для цього
творчому колективу редакції не позичати. Бажаю успіху
в усіх ваших починаннях!
Нехай повсякчас роз-
ширюється коло ваших
друзів — нових чи-
тачів!

І нехай випуск юві-
лейного 50-го номера
дасть вам змогу від-
чути задоволення від
проведеної вами ве-
ликої роботи, до-
дасть кожному ба-
дьорості духу і
творчої наснаги!

З повагою

Віктор Грибков,
голова Правління
Ощадбанку.

Вітаємо!

Щиро вітаємо творчий колектив
журналу “Вісник НБУ”
з першим ювілеєм!
Започаткований практично водночас
зі становленням національної
банківської системи, ваш журнал
послідовно працює на її зміцнення й
розвиток, завоювавши відтак повагу
й авторитет у вимогливої читачської
аудиторії. Цінуємо ваш доробок,
шануємо вашу працю! Бажаємо
працівникам “Вісника НБУ” добра
і щастя, оптимізму і натхнення!

Олександр Дубilet,
голова Правління КБ “Приватбанк”.

На передньому краї боротьби за розбудову національної банківської системи

Шановні друзі!

Державне казначейство України щиро вітає вас із
першим п'ятиріччям!

Нелегкий шлях глибоких економічних і соціальних
перетворень долає нині Україна. У процесі цих пере-
творень пресі належить особлива роль.

Ваш творчий колектив перебуває на передньому
краї боротьби за розбудову національної банківської
системи. В горнілі інформаційного аналізу, досліджень,
зіткненні думок народжуються раціональні зерна ідей,
паростки яких уже помітні в банківськотворчих проце-
сах.

Тож нехай ніколи не зраджує вам
прагнення служити істині, нехай
завжди гострим буде ваше перо,
сильним і переконливим — жур-
налістське слово!

Творчого вам запалу, неви-
черпної наснаги, високого
професіоналізму, віри в те,
що нашими спільними зу-
силами поповниться
скарбниця держави, не
висохнуть національні
джерела і наша Ук-
раїна посяде гідне
місце серед держав
світу.

З повагою

Олександр Кіреєв,
голова Державного казначейства України.

Вітаємо!

Колектив
Національного де-
позитарію України
вітає редакцію
журналу “Вісник
НБУ” з ювілеєм!

Із приємністю
заснаємо, що за ко-
роткий термін журналу
вдалося стати провідним виданням із питань
фінансово-банківської діяльності та зацікавити
не лише вітчизняного, а й іноземного читача.
Щиро бажаємо колективу успіхів та подальшої
плідної роботи!

Віктор Івченко, голова Ради Національного
депозитарію України,
Олександр Шаров, голова Правління
Національного депозитарію України.

туації в банківській системі країни.

Бажаю журналу Національного банку України, йо-
го редакційному колективу, читачам успіхів у справі
відродження України, піднесення добробуту ук-
раїнського народу.

Олександр Сугоняко,

Президент Асоціації українських банків.

Провідний вітчизняний банківський часопис

Шановна редакціє!

Не можу пройти повз таку не-
ординарну подію, не висло-
вивши творчому колек-
тиву журналу “Вісник
Національного банку Ук-
раїни” шанування і вдяч-
ності.

Ось уже цілих п'ять років
маємо приємність читати
“Вісник Національного банку
України” — провідний вітчизня-

Вітаю колектив “Вісника Національного банку України” з першим ювілеєм — 5-
річчям від часу заснування журналу і висловлюю високі побажання з приводу ювілейного
Україна безповоротно стала на шлях ринкових перетворень, а отже, з кожним роком по-
треба у високоякісному інформаційно-аналітичному часописі з високим професійним і поліграфічним
якістю “Вісника” завжди буде високою і стабільною. Бажаю, щоб редакція була завжди такою ж
манованою. Вітаю!

Микола Новосад,
заступник голови Держекомінформполітики України.

Поважаю журнал за єдність форми і змісту

Вітаю "Вісник Національного банку України з п'ятою річницею від дня заснування та виходом п'ятдесятого номера! Поважаю журнал за єдність форми і змісту — видання вигідно вирізняється у морі періодики неповторністю обличчя і глибиною публікацій. Люблю його колектив за доброзичливість, вимогливість і водночас демократичне ставлення до авторів — тут пошановують насамперед розум і думку, друкуючи поруч і банкіра-практика, і відомого науковця, і талановитого аспіранта чи студента. Бажаю авторам і журналістам вправного пера, а журналові — довголіття.

Віктор Лисицький,
урядовий секретар
Кабінету Міністрів України.

Глибоке джерело об'єктивної інформації

Від імені багатотисячного колективу Київського національного економічного університету сердечно вітаю редакцію "Вісника Національного банку України" із п'ятою річницею виходу в світ першого номера журналу!

Як офіційне видання центрального банку держави журнал зробив вагомий внесок у становлення та розвиток банківської системи України, перетворившись на глибоке джерело об'єктивної інформації про діяльність НБУ, історію, сьогодення і подальші перспективи вітчизняної банківської системи, визначальні тенденції функціонування українського та світового фінансових ринків.

Досягнуті здобутки — свідчення високого фахового рівня творчого колективу "Вісника", його потужного інтелектуального потенціалу, працелюбства, великої любові до справи.

Приємно відзначити, що, маючи науково-практичну спрямованість, журнал уже з першого номера набув міцного авторитету і широкої популярності серед викладачів та студентів нашого університету.

Бажаю всім членам редакції "Вісника НБУ" міцного здоров'я, особистого щастя, творчої наснаги, нових трудових звершень!

З великою повагою

Анатолій Павленко, ректор Київського національного економічного університету, член-кореспондент Академії педагогічних наук України, доктор економічних наук, професор.

Видання сприяє успіху реформи

Прийміть сердечні вітання з нагоди річниці часопису. Приємно, що "Вісник Національного банку України" уже в перші п'ять літ своєї біографії утвердив себе як одне з найцікавіших і найконструктивніших ділових видань країни. Адже розповідаючи про актуальні проблеми, кращий досвід фінансової, банківської діяльності, яка є серцевиною процесів національної економіки, видання сприяє успіху вітчизняних реформ на стратегічному їх напрямі. Всеукраїнському

об'єднанню християн, яке вбачає в кожній людині передусім унікальне Творіння Господнє, а всебічну турботу про неї вважає вищою метою держави, особливо імponує те, що вирішення питань, порушуваних часописом, безпосередньо спрямоване на підвищення добробуту співвітчизників, утвердження в Україні кращих стандартів життя.

Щиро вітаючи колектив "Вісника" з плідним ювілеєм, бажаємо кожному з вас, дорогі друзі, окриленості душі, натхнення, міцного здоров'я, втілення найсміливіших творчих задумів,

особистого щастя! Хай береже й надихає вас Господь!

З повагою

В.Бабич, голова
Всеукраїнського
об'єднання християн,
народний депутат України.



Вдячні НБУ за журнал

Викладачі, аспіранти, студенти факультету економіки та менеджменту Державного університету "Львівська політехніка"

високо цінують ваш журнал і ваш 5-річний доробок. "Вісник" — одне з тих видань, які повсякчас допома-



Крізь призму "Вісника НБУ" постає наш складний іас, економічний поступ України, її банківської системи.

Завдяки вашій копійчкій праці журнал сприймається як символ стабільності в іас нелегких перебудовних змін у житті нашої суспільства.

Бажаю вам творчої наснаги, рішучості, невгаслого джерела мудрості та економічного процвітання!

Микола Дмитренко,
директор Черкаського банківського коледжу, доцент.

гають нам у роботі, матеріали яких сприяють підготовці нового покоління фахівців.

Щиро вдячні Національному банку України за створення і повсякчасну підтримку журналу, який нині є одним із найшанованіших економічно-фінансових видань України.

З повагою і найкращими побажаннями

А.Загородній, начальник навчально-методичного управління
Державного університету "Львівська політехніка".

О.Кузьмін, декан факультету економіки та менеджменту
Державного університету "Львівська політехніка", професор.

Загальне сальдо платіжного балансу

Уперше за кілька останніх років Україна досягла позитивного сальдо платіжного рахунку. Відповідні статистичні дані за 1999 рік нині уточнюються. Річний аналіз плануємо опублікувати в одному з наступних чисел "Вісника НБУ". Проте основні тенденції формування платіжного балансу виразно проявилися уже в III кварталі минулого року. Їх проаналізовано у цій статті.

У третьому кварталі 1999 р. потреби держави в зовнішньому фінансуванні порівняно з відповідним періодом попереднього року зменшилися на 48% і становили 1.1 млрд. доларів США. Це зумовлено двома факторами: по-перше, сальдо торговельного балансу товарів та послуг стало позитивним, по-друге, чисте погашення за статтею "Портфельні інвестиції" (у результаті досягнутої згоди між урядом України та банком ING Barings щодо погашення та реструктуризації значної частини виплат зовнішнього боргу) знизилася порівняно з відповідним періодом попереднього року в 17 разів.

У III кварталі 1999 р. кошти, спрямовані згідно з графіком на погашення та обслуговування зовнішнього державного боргу, становили 0.8 млрд. доларів США, або 59% від загального дефіциту. Коефіцієнт обслуговування боргу відносно експорту товарів та послуг залишився практично на рівні попереднього року — 20%.

Улітку 1999 р. виникло напруження на валютному ринку. Падіння курсу

гривні було спровоковане подіями на ринку нафтопродуктів. Протягом тривалого часу обсяг їх імпорту неухильно знижувався і в другому кварталі 1999 р. впав до найменшого значення. Водночас поступово збільшувався експорт нафтопродуктів. У середині липня ціни на бензин зросли у 2—2.5 раза, рентабельність імпорту нафтопродуктів різко підвищилася. Нафтотрейдери активно скуповували валюту для придбання бензину. Крім того, девальваційні очікування спонукали комерційні банки до конвертування гривні. Водночас експортери почали притримувати експортну виручку. Наприкінці липня — на початку серпня девальвація гривні сягнула 30%, унаслідок чого курс вийшов за межі валютного коридору. Оскільки причини девальвації мали ринкові, а не монетарне походження, Національний банк не вдавався до інтервенцій. Це дало змогу не лише зберегти, а й поповнити золотовалютні резерви країни, які збільшилися протягом III кварталу на 360 млн. доларів США. Наприкінці кварталу резерви

НБУ становили приблизно 12% від загального обсягу середньо- та довгострокового зовнішнього боргу. Резервні активи країни, сформовані на кінець вересня, могли забезпечити фінансування імпорту товарів та послуг упродовж п'яти тижнів.

Протягом двох останніх років спостерігається чистий відплив короткострокового капіталу, обсяг якого у III кварталі 1999 р. дорівнював 18% від загальних потреб у зовнішньому фінансуванні (близько 200 млн. доларів США). Нагадаємо, що у III кварталі 1998 р. цей показник становив близько 3% (див. таблицю 1).

За звітний період на 175 млн. доларів США зросла заборгованість нерезидентів перед державними органами України за імпортовані товари та послуги; на 371 млн. доларів США збільшилися активи у готівковій формі у небанкниському секторі. Одночасно зросли іноземні зобов'язання країни. Приріст кредиторської заборгованості за квартал дорівнював майже 117 млн. доларів США; основну її частку становили бор-



**Лідія
Воронова**



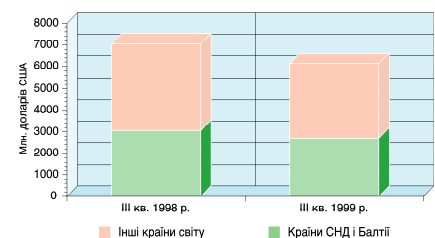
Директор економічного департаменту
Національного банку України

Таблиця 1. ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС УКРАЇНИ (аналітична форма представлення)

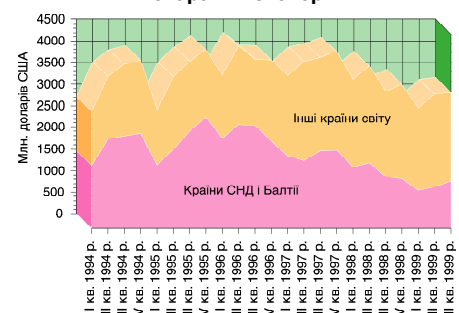
Млн. доларів США

Статті платіжного балансу	III кв. 1998 р.	III кв. 1999 р.
Баланс товарів та послуг	-364	385
Товари (сальдо)	-694	164
Баланс послуг	330	221
Доходи (сальдо)	-269	-250
Амортизація середньострокових та довгострокових кредитів	-717	-636
Портфельні інвестиції	-713	-43
Короткостроковий капітал	-59	-193
Резервні активи ("—" — збільшення)	—	-360
ЗАГАЛЬНІ ПОТРЕБИ У ЗОВНІШНЬОМУ ФІНАНСУВАННІ	-2122	-1097
Трансферти (сальдо)	184	185
Прямі інвестиції	155	186
Середньострокові та довгострокові кредити	217	320
ДЕФІЦИТ ФІНАНСУВАННЯ	-1566	-406
ФІНАНСУВАННЯ	1566	406
РЕЗЕРВНІ АКТИВИ ("+" — зменшення)	692	—
Використання кредитів	524	406
Міжнародний валютний фонд	254	300
Світовий банк	270	106
Реструктуризація	350	—

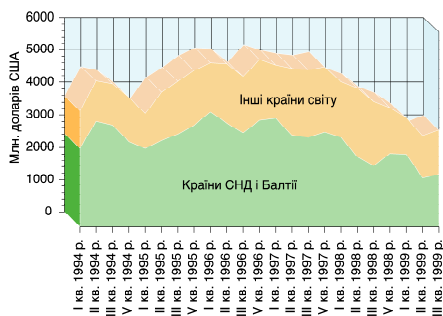
Графік 1. Динаміка зовнішньої торгівлі товарами: товарооборот



Графік 2. Динаміка зовнішньої торгівлі товарами: експорт



Графік 3. Динаміка зовнішньої торгівлі товарами: імпортом



ги за енергоносії. На 147 млн. доларів США зросла заборгованість за короткостроковими кредитами, наданими резидентами країни.

Протягом III кварталу 1999 р. темпи падіння обсягів зовнішньої торгівлі продовжували уповільнюватися. Що ж до обсягів експорту товарів до країн так званого далекого зарубіжжя, то в цей період стався навіть певний “прорив”: уперше за останні півтора року вони збільшилися — майже на 4%. В цілому ж обсяги експорту порівняно з відповідним періодом попереднього року залишилися практично незмінними. Обсяги імпортованих поставок продовжували зменшуватися (за III квартал — майже на 23%). Причому поставки неенергетичного імпорту скорочувалися швидшими темпами, ніж енергетичного. Імпортозалежність країни сягнула майже 42%. Зменшення вартісного обсягу експорту й імпорту характерне для всіх товарних груп. Основною статтею імпорту залишається продукція паливно-енергетичного комплексу (41.3% від загального імпорту товарів), експорту — чорні й кольорові метали та виготовлена з них продукція (41.1% від загального експорту товарів).

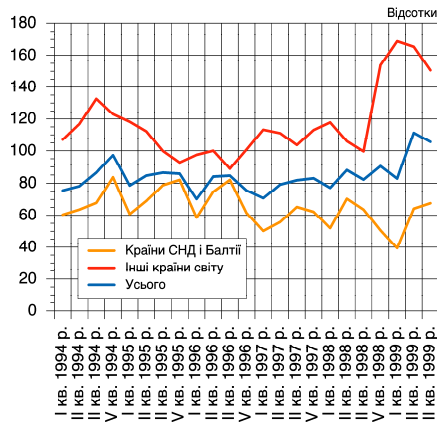
Позитивне сальдо торговельного балансу у звітному кварталі дало змогу певною мірою вирішити проблеми зовнішнього фінансування. У його структурі домінували залучені довгострокові кредити, за рахунок яких профінансовано дві третини загального дефіциту. За квартал таких кредитів використано на суму 726 млн. доларів США. Левову частку в загальному обсязі запозичень становили позики МВФ за програмою розширеного фінансування та Світового банку на розвиток підприємств. 34% за-

гальних потреб у зовнішньому фінансуванні було задоволено за рахунок безвідплатних надходжень та інвестицій.

РАХУНОК ПОТОЧНИХ ОПЕРАЦІЙ

У третьому кварталі 1999 р. позитивне сальдо за поточними операціями платіжного балансу становило 324 млн. доларів США (у третьому кварталі 1998 р. воно було від’ємним і дорівнювало 448 млн. доларів). У взаємовідносинах із нерезидентами СНД та Балтії від’ємне сальдо лишилося майже на рівні відповідного періоду 1998 р. і ста-

Графік 4. Коефіцієнт покриття імпорту експортом



новило 323 млн. доларів США. Із країнами так званого далекого зарубіжжя зафіксовано позитивне сальдо в обсязі 647 млн. доларів. (Нагадаємо, що за відповідний період 1998 р. воно було від’ємним — мінус 104 млн. доларів).

Зберегти позитивне сальдо протягом II і III кварталів 1999 р. вдалося передусім завдяки поліпшенню торговельного балансу в частині формування **позитивного сальдо торгівлі товарами** (у II кварталі поточного року — 309, у третьому — 164 млн. доларів США). Розмір позитивного сальдо поточного рахунку та зовнішньоторговельного балансу в III кварталі 1999 р. (порівняно з попереднім кварталом цього ж року) зменшився внаслідок стрімкого зростання у звітному періоді цін на нафту і нафтопродукти та скорочення надлишкового сальдо балансу послуг через збільшення їх імпорту.

У III кварталі минулого року відбулися певні позитивні зрушення у розвит-

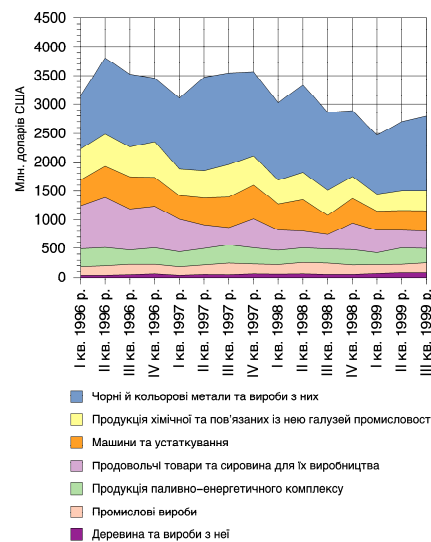
ку зовнішнього сектора економіки України: вперше (починаючи з третього кварталу 1998 р.) суттєво уповільнилися темпи падіння обсягів зовнішньої торгівлі товарами. Порівняно із зазначеним періодом вони становили 12.8% (див. графіки 1, 2 і 3).

Сукупний зовнішньоторговельний оборот дорівнював 6.1 млрд. доларів США; абсолютне скорочення його обсягів порівняно з третім кварталом 1998 р. становило 0.9 млрд. доларів. Обсяги зовнішньої торгівлі з країнами СНД і Балтії дорівнювали 2.7 млрд. доларів, або 44% від загального товарообороту, а з країнами так званого далекого зарубіжжя — 3.4 млрд. доларів, або 56% від загального обороту. Найсуттєвіше у III кварталі 1999 р. уповільнилися темпи падіння обсягів торгівлі з країнами СНД і Балтії. Вони становили лише 11.5%, тоді як у попередній період — 32.9%. Це сталося в основному завдяки зменшенню обсягів імпорту.

У третьому кварталі 1999 р. коефіцієнт покриття імпорту експортом збільшився порівняно з відповідним періодом попереднього року з 82.1 до 105.5%, у тому числі з країнами СНД і Балтії — з 63.6 до 67.5%, з країнами так званого далекого зарубіжжя — із 99.4 до 150.5% (див. таблицю 2 та графік 4).

Обсяги **експорту товарів** у звітному кварталі залишилися майже на рівні

Графік 5. Динаміка товарної структури експорту



Таблиця 2. Коефіцієнт покриття імпорту експортом

Показники	Відсотки											
	1997 р.				1998 р.				1999 р.			
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Співвідношення експорту й імпорту	70.8	79.0	81.7	83.0	77.2	87.8	82.1	90.4	82.6	111.0	105.5	
Країни СНД і Балтії	50.0	55.7	65.2	62.2	51.8	70.2	63.6	50.5	39.3	64.1	67.5	
Інші країни світу	113.1	110.8	103.5	112.9	117.8	105.8	99.4	153.8	168.7	165.3	150.5	

відповідного періоду 1998 р. і становили 3.1 млрд. доларів США (див. таблицю 3 і графік 5). Водночас експортні поставки до країн СНД і Балтії у цілому скоротилися на 8% (в основному внаслідок зменшення вартісних обсягів продукції хімічної промисловості та чорної металургії). Втім, обсяги української продукції, експортованої до Росії, навпаки, зросли на 7.4%, що пояснюється збільшенням поставок товарів продовольчої групи. Водночас спостерігалось певне зростання обсягів експорту до країн так званого далекого зарубіжжя — на 3.7%. Це зумовлено збільшенням експортних поставок до країн Африки (на 3.8%), Азії (на 13.5%) та до Австралії (у 2.3 раза), частка яких у загальному обсязі вітчизняного експорту в III кварталі 1999 р. зросла з 62.5 до 65.3%.

Позитивні зміни відбулися і в динаміці експорту за окремими товарними групами. Вартісні обсяги експорту деревини та виробів із неї порівняно з третім кварталом 1998 р. зросли майже у півтора раза (в основному за рахунок поставок до країн так званого далекого зарубіжжя). Протягом III кварталу питома вага цієї товарної групи в загальному обсязі експорту збільшилася з 1.8 до 2.6%.

Спостерігалось певне поліпшення стану торгівлі продовольчими товарами та сировиною для їх виробництва. Так, у третьому кварталі 1999 р. склалося позитивне зовнішньоторговельне сальдо даної групи товарів — майже 100 млн. доларів США, причому обсяги експортних поставок зросли на 17.7% (у тому числі до країн СНД і Балтії — в 1.6 раза), імпорту продовольства зменшився на 38.6%. Питома вага цієї групи товарів збільшилася порівняно з відповідним періодом попереднього року з 8.2 до 9.7%. З початку року експорт до країн СНД і Балтії поступово збільшувався — в основному за рахунок поставок м'яса і м'ясопродуктів, молока і молочних продуктів, зернових культур, тютюну та виробів із нього. Основним споживачем української сільськогосподарської продукції залишається Росія — її частка в загальному обсязі експортних поставок продовольства до країн колишнього СРСР у третьому кварталі 1999 р. становила понад 78%. Вартісні обсяги експорту до країн так званого далекого зарубіжжя з початку року зменшилися більш як удвічі.

Незначний зростаючий тренд простежувався з початку року і в обсягах експортних поставок машин та устаткування, однак порівняно з аналогічним періодом 1998 р. вони збільшилися лише на 5.5%; частка цієї групи товарів за звітний період зросла з 10.3 до 11%.

Експорт продукції паливно-енергетичного комплексу теж дещо зріс — її вартісні обсяги збільшилися на 2.4%, у тому числі експорт до країн так званого далекого зарубіжжя — на 15.3%. Зростання сталося за рахунок поставок нафти і нафтопродуктів, світові ціни на які з початку 1999 р. підвищилися на 50%. Водночас майже вдвічі скоротилися поставки цієї групи товарів до країн СНД і Балтії.

Обсяги експорту за іншими товарними групами порівняно з третім кварталом 1998 р. мали тенденцію до зниження. Експорт продукції хімічної промисловості скоротився більш як на 19%, у тому числі до країн так званого далекого зарубіжжя — майже на 23%. Зменшилися й вартісні обсяги експорту добрив (на 26.4%), каучуку й гумових виробів (на 38.8%).

Експортні поставки чорних металів та виробів із них упродовж III кварталу 1999 р. скоротилися на 4%, в тому числі до країн СНД і Балтії — на 27%. Металургійна та хімічна продукція (а це більше половини експортного потенціалу України) продовжують втрачати конкурентні позиції на зовнішніх ринках. Головні причини збитковості експорту цієї продукції — дуже великі витрати на виробництво (енергоносії у її собівартості становлять майже 50%) і низька якість, що робить цю продукцію практично неконкурентоспроможною. Щоб підтримати вітчизняного товаровиробника та поживати експорт, уряд надав можливість підприємствам металургійного комплексу поповнювати обігові кошти для технічного переозброєння і витіснення бартерних розрахунків. Планується також надати підприємствам змогу купувати сировину та енергоносії за цінами у 2—3 рази нижчими, ніж при бартерних розрахунках, але виключно за готівку.

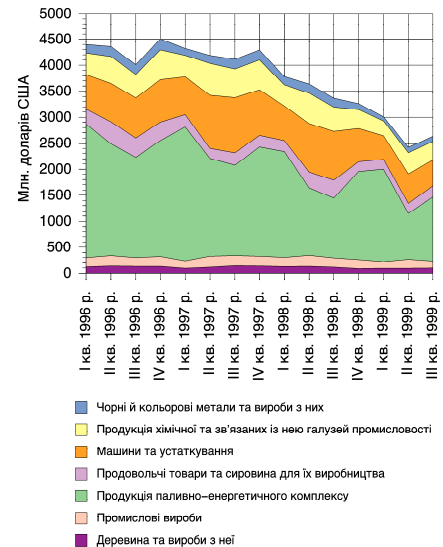
Крім того, Постановою Кабінету Міністрів України від 30.07.1999 р. № 1401 “Про внесення змін до ставок ввізного мита на окремі види товарів” знижено ставки ввізного мита на натуральний каучук, який використовується для виробництва гумових шин.

У III кварталі 1999 р. на 12.5% зменшилися експортні поставки промислової продукції, у тому числі до країн СНД і Балтії — на 25%. Домінують у цій групі товарів вироби з текстилю, обсяги яких порівняно з відповідним періодом 1998 р. скоротилися майже на 15%. Зважаючи на це, Кабінет Міністрів України постановою від 27.09.1999 р. № 1798 знизив пільгові ставки ввізного мита на різні види тканин і пряжі, які є сировиною для легкої промисловості. Це дасть змогу забезпечити українські підприємства сиро-

виною та збільшити обсяги експорту текстильної продукції у країни ЄС.

Хоча за третій квартал 1999 р. темпи падіння обсягів імпорту уповільнилися, вони все ще залишаються високими — 22.8%. Обсяги товарів, імпортованих до України, становили майже 3 млрд. доларів США, в тому числі обсяги товарів, імпортованих із країн СНД і Балтії, — 1.6 млрд. доларів, з інших країн світу — 1.4 млрд. доларів (див. таблицю 4 і графік 6).

Графік 6. Динаміка товарної структури імпорту



Обсяги імпорту зменшилися за всіма товарними групами, крім продукції паливно-енергетичного комплексу. Тут маємо зростання майже на 7%, збільшилася й частка цієї групи у загальному обсязі імпорту: за відповідний період 1998 р. вона становила 29.8%, а в III кварталі 1999 р. сягнула 41.3%. Це зумовлено передусім збільшенням вартісних обсягів імпорту нафти за рахунок зростання середньої ціни (зі 106 доларів США за тону у третьому кварталі 1998 р. до 111 доларів у звітному) та фізичних обсягів імпортованих енергоносіїв (газу, нафти і нафтопродуктів). Так, надходження природного газу в III кварталі 1999 р. порівняно з відповідним періодом 1998 р. збільшилися на 0.8 млрд. м³, нафти — більш як на 200 тис. тонн; фізичні обсяги імпортованих нафтопродуктів на чверть перевищили обсяги імпорту цієї продукції за два попередніх квартали, вартісні — майже удвічі.

Слід зауважити суттєве (майже у два рази) зменшення обсягів імпорту машин та устаткування. Причина насамперед у скороченні (на 53.4%) надходжень цієї продукції з країн так званого далекого зарубіжжя, що в свою чергу зумовило зниження загальних вартісних обсягів імпорту майже на 450 млн. до-

Таблиця 3. Динаміка товарної структури експорту

Групи товарів	1998 р.								1999 р.						III кв. 1999 р. до III кв. 1998 р., %
	I кв.		II кв.		III кв.		IV кв.		I кв.		II кв.		III кв.		
	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	
УСЬОГО	3443	100.0	3750	100.0	3174	100.0	3332	100.0	2785	100.0	3110	100.0	3151	100.0	99.3
у тому числі:															
чорні й кольорові метали та вироби з них	1336	38.8	1511	40.3	1349	42.5	1140	34.2	1032	37.1	1200	38.6	1295	41.1	96.0
продукція хімічної та пов'язаних із нею галузей промисловості	425	12.3	484	12.9	435	13.7	391	11.7	292	10.5	344	11.1	351	11.1	80.7
машини та устаткування	437	12.7	535	14.3	328	10.3	421	12.6	324	11.6	336	10.8	346	11.0	105.5
продовольчі товари та сировина для їх виробництва	360	10.5	296	7.9	260	8.2	463	13.9	393	38.1	316	26.3	306	9.7	117.7
продукція паливно-енергетичного комплексу	250	7.3	259	6.9	246	7.8	268	8.0	213	7.6	285	9.2	252	8.0	102.4
промислові вироби	154	4.5	181	4.8	184	5.8	153	4.6	145	5.2	137	4.4	161	5.1	87.5
деревина та вироби з неї	61	1.8	66	1.8	56	1.8	55	1.7	68	2.4	82	2.6	83	2.6	148.2
різне (з урахуванням неформальної торгівлі)	420	12.2	418	11.1	316	10.0	441	13.2	318	11.4	410	13.2	357	11.3	113.0

Таблиця 4. Динаміка товарної структури імпорту

Групи товарів	1998 р.								1999 р.						III кв. 1999 р. до III кв. 1998 р., %
	I кв.		II кв.		III кв.		IV кв.		I кв.		II кв.		III кв.		
	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	Млн. доларів США	Відсоток до загального обсягу	
УСЬОГО	4459	100.0	4270	100.0	3868	100.0	3686	100.0	3371	100.0	2801	100.0	2987	100.0	77.2
у тому числі:															
продукція паливно-енергетичного комплексу	2032	45.6	1291	30.2	1153	29.8	1694	46.0	1775	52.7	883	31.5	1233	41.3	106.9
машини та устаткування	665	14.9	933	21.9	940	24.3	634	17.2	456	13.5	562	20.1	498	16.7	53.0
продукція хімічної та зв'язаних із нею галузей промисловості	407	9.1	582	13.6	467	12.1	365	9.9	284	8.4	408	14.6	354	11.9	75.8
продовольчі товари та сировина для їх виробництва	211	4.7	310	7.3	342	8.8	189	5.1	187	10.5	198	22.4	210	7.0	61.4
промислові вироби	179	4.0	212	5.0	177	4.6	175	4.7	132	3.9	172	6.1	138	4.6	78.0
чорні й кольорові метали та вироби з них	162	3.6	177	4.1	173	4.5	117	3.2	87	2.6	103	3.7	102	3.4	59.0
деревина та вироби з неї	130	2.9	135	3.2	118	3.1	90	2.4	94	2.8	95	3.4	99	3.3	83.9
різне (з урахуванням неформальної торгівлі)	673	15.1	630	14.8	498	12.9	422	11.4	356	10.6	380	13.6	353	11.8	70.9

ларів США. Питома вага продукції машинобудування зменшилася впродовж III кварталу 1999 р. з 24.3 до 16.7%. Падіння обсягів відбулося внаслідок зменшення імпорту продукції сільськогосподарського машинобудування США, Німеччини, Польщі, а також продукції, що входить до групи “засоби наземного транспорту”: тракторів — зі США та Білорусі, кузовів для автомобілів (які постачалися в рамках українсько-кореїської програми з виробництва автомобілів) — із Кореї.

За звітний період більш як на дві третини скоротилися обсяги імпорту продукції чорної та кольорової металургії. Це зменшення сталося в основному через скорочення фізичних обсягів зазначеної продукції.

Значно зменшилися (на 38.6%) обсяги імпорту продовольчих товарів та сировини для їх виробництва, насамперед — риби і рибопродуктів, цукру та кондитерських виробів із нього, тютюну. Імпорт продукції хімічної промисловості скоротився на 24.2%, промислових виробів із застосуванням текстилю — на 22%. Причиною тому не лише загальне зменшення обсягів світової торгівлі, а й деякі заходи уряду України, спрямовані на захист і підтримку вітчизняного товаровиробника, які іноді набували протекціоністського характеру. Йдеться про сертифікацію зарубіжної харчової продукції; реєстрацію зарубіжної фармацевтичної продукції; пільги для спільного українсько-кореїського підприємства з виробництва автомобілів, які надавалися в умовах обмежень на ввезення іноземних автомобілів; високі ставки ввізного мита на деякі товари тощо. Щоправда, останнім часом урядом України прийнято низку нормативних актів, які дають змогу певною мірою лібералізувати імпорт.

Зберігається тенденція до скорочення обсягів неформальної торгівлі, які у звітному кварталі порівняно з відповідним періодом попереднього року зменшилися майже на 13%.

Частка бартерних операцій у загальному обсязі зовнішньоторговельного обороту скоротилася порівняно з третім кварталом 1998 р. із 5.4 до 3%, при цьому частка бартерних операцій у загальному обсязі експорту становила лише 3.3%, імпорту — 2.6%.

Порівняно з відповідним періодом 1998 р. на 33% зменшилося надлишкове сальдо **балансу послуг**. Це сталося, з одного боку, за рахунок зменшення експорту транспортних послуг, передусім транзитних (на 14%) та залізничних, а з другого — внаслідок збільшення імпорту будівельних, фінансових і так званих інших послуг.

Загальні обсяги експорту послуг за звітний період становили 926 млн. доларів США, в тому числі наданих нерезидентам із країн СНД і Балтії — 563 млн. доларів. Зберігається тенденція до збільшення обсягу послуг повітряного транспорту. Обсяги ж експорту всіх інших видів послуг порівняно з відповідним періодом 1998 р. майже не змінилися. Загалом імпорт послуг зріс на 9.6% і становив 705 млн. доларів, тобто відновився на рівні, якого було досягнуто до фінансової кризи 1998 р.

Від’ємне сальдо **балансу доходів** у третьому кварталі 1999 р. лишилося майже таким, як і рік тому, і становило 250 млн. доларів США. Значення показника нарахованих відсотків за зовнішнім боргом відносно експорту товарів та послуг становило 4.4%, тоді як у відповідний період 1998 р. — 3.5%. Упродовж III кварталу 1999 р. за зовнішнім боргом необхідно було сплатити 278 млн. доларів.

Одержано **поточних трансфертів** (в основному за рахунок приватних переказів із-за кордону та надання технічної допомоги) на суму 197 млн. доларів США. Це майже стільки ж, як і в III кварталі 1998 р. Україною сплачено лише 8 млн. доларів поточних безвідплатних трансфертів.

РАХУНОК ОПЕРАЦІЙ ІЗ КАПІТАЛОМ ТА ФІНАНСОВИХ ОПЕРАЦІЙ

За рахунком операцій із капіталом та фінансових операцій у третьому кварталі 1999 р. сформувалося від’ємне сальдо у розмірі 239 млн. доларів США. Без урахування зміни в офіційних валютних резервах сальдо набуло позитивного значення. У третьому кварталі приплив іноземного капіталу перевищив інвестиції резидентів у іноземні активи на 125 млн. доларів.

Структура інвестицій резидентів України в іноземні активи не зазнала знач-

них змін. У цілому іноземні активи економіки збільшилися за квартал на 451 млн. доларів США. Приріст запасів готівкової валюти в небанківському секторі оцінюється у 371 млн. доларів. Найбільш значущою формою вивезення капіталу сектора нефінансових підприємств залишалися зовнішньоторговельні операції. Сума наданих нерезидентам торговельних кредитів становила за квартал 175 млн. доларів. Іноземні зобов’язання вітчизняної економіки збільшилися за звітний період на 584 млн. доларів.

Чистий приріст обсягів **прямих інвестицій** в економіку України за третій квартал 1999 р. становив 187 млн. доларів США, що перевищує відповідний показник минулого року на 21.2% (див. таблицю 5). У звітний період основними формами інвестування були цінні папери — 106 млн. доларів (46.1% від загального збільшення капіталу нерезидентів у III кварталі), грошові внески — 86 млн. доларів (37.1%), внески у формі рухомого та нерухомого майна — 39 млн. доларів (16.8%). Спостерігається невпевненість інвесторів у подальшому співробітництві: нерезидентами вилучено капіталу на суму 44 млн. доларів, що майже на 26% більше, ніж за відповідний період 1998 р.

Загальні обсяги прямих інвестицій зросли порівняно з третім кварталом 1998 р. майже на 19.2% і на кінець третього кварталу 1999 р. сягали 3.1 млрд. доларів США, або 10% від ВВП. Частка внесків нерезидентів з інших країн світу залишається значною — наприкінці третього кварталу 1999 р. вона становила 88.9% від загального обсягу прямих іноземних інвестицій. Інвесторам із країн СНД і Балтії належить 11.1% вкладень.

Найбільші за обсягом інвестиції в економіку України вкладено нерезидентами зі Сполучених Штатів Америки — 571 млн. доларів (18.3% від загального обсягу інвестицій), Нідерландів — 298 млн. доларів (9.5%), Росії — 288 млн. доларів (9.2%), Німеччини — 241 млн. доларів (7.7%), Великобританії — 238 млн. доларів (7.6%). Інвестиції з офшорних зон (Кіпр, Віргінські острови, Ліхтенштейн) становлять 12% (див. графік 7).

Найреальнішим і найефективнішим способом залучення іноземних інвестицій поки що є створення спільних підприємств. На кінець третього кварталу 1999 р. зарубіжними партнерами інвестовано 7174 українських підприємства, з них 4854 — спільні. У промисловість вкладено понад половину (53.1%) усіх прямих інвестицій. Найпривабливішими для іноземних інве-

Графік 7. Структура прямих іноземних інвестицій в Україну за галузями економіки на 01.10.1999 р.

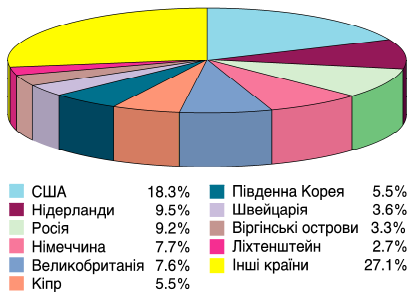


Таблиця 5. Платіжний баланс України за III квартал 1999 р.

Млн. доларів США

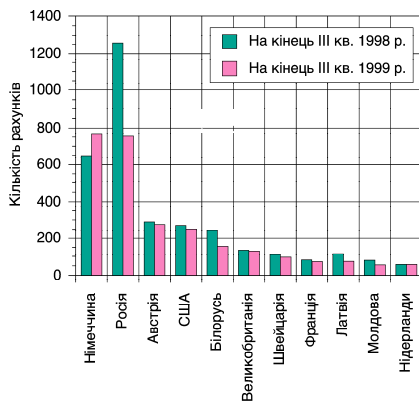
Статті платіжного балансу	Консолі-дований	Країни СНД та Балтії	Інші краї-ни світу	ОПЕРАЦІЙ	-239	-49	-190
РАХУНОК ПОТОЧНИХ ОПЕРАЦІЙ	324	-323	647	РАХУНОК ОПЕРАЦІЙ ІЗ КАПІТАЛОМ	-4	0	-4
БАЛАНС ТОВАРІВ І ПОСЛУГ	385	-309	694	Капітальні трансферти	-4	0	-4
ЕКСПОРТ ТОВАРІВ І ПОСЛУГ	4077	1657	2420	ФІНАНСОВИЙ РАХУНОК	-235	-49	-186
ІМПОРТ ТОВАРІВ І ПОСЛУГ	-3692	-1966	-1726	ПРЯМІ ІНВЕСТИЦІЇ	186	104	82
БАЛАНС ТОВАРІВ	164	-526	690	в Україну	187	105	82
ЕКСПОРТ ТОВАРІВ	3151	1094	2057	з України	-1	-1	0
ІМПОРТ ТОВАРІВ	-2987	-1620	-1367	ПОРТФЕЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ	-43	3	-46
БАЛАНС ПОСЛУГ	221	217	4	Зарубіжні цінні папери	-7	0	-7
ЕКСПОРТ ПОСЛУГ	926	563	363	Вітчизняні цінні папери	-36	3	-39
Транспорт	749	493	256	ІНШІ ІНВЕСТИЦІЇ	-18	-156	138
залізничний	94	36	58	Активи	-451	-163	-288
морський	118	20	98	Кредити короткострокові	7	1	6
повітряний	72	18	54	Дебіторська заборгованість	-175	-178	3
інший	465	419	46	Інший короткостроковий капітал	-371	0	-371
Подорожі	85	35	50	Валюта і депозити	88	14	74
Будівельні послуги	10	2	8	Пасиви	433	7	426
Фінансові послуги	5	2	3	Середньострокові та довго-строкові кредити	90	-105	195
Послуги зв'язку	25	16	9	гарантовані	157	-105	262
Інші послуги	52	15	37	одержані	482	0	482
ІМПОРТ ПОСЛУГ	-705	-346	-359	погашені (графік)	-325	-105	-220
Транспорт	-91	-37	-54	негарантовані	-67	0	-67
залізничний	-33	-26	-7	одержані	244	0	244
морський	-16	-1	-15	погашені (графік)	-311	0	-311
повітряний	-29	-7	-22	Кредити короткострокові	147	75	72
інший	-13	-3	-10	Кредиторська заборгованість	117	25	92
Подорожі	-97	-37	-60	Інший короткостроковий капітал	96	0	96
Будівельні послуги	-102	-94	-8	Валюта і депозити	-17	12	-29
Фінансові послуги	-31	-6	-25	РЕЗЕРВНІ АКТИВИ	-360	0	-360
Послуги зв'язку	-26	-17	-9	Валюта і депозити	-216	0	-216
Інші послуги	-358	-155	-203	Спеціальні права запозичення	-144	0	-144
ДОХОДИ (сальдо)	-250	-28	-222	Цінні папери	0	0	0
надходження	28	2	26	Помилки та упущення	-85		
виплати	-278	-30	-248	Б А Л А Н С	0		
ПОТОЧНІ ТРАНСФЕРТИ (сальдо)	189	14	175	Знаком “плюс” позначено експорт товарів і послуг, одержані доходи та трансферти, зменшення фінансових активів, збільшення зобов’язань; зна-ком “мінус” — імпорт товарів і послуг, сплачені доходи і трансферти, збільшення фінансових активів, зменшення зобов’язань.			
надходження	197	15	182				
виплати	-8	-1	-7				
РАХУНОК ОПЕРАЦІЙ ІЗ КАПІ-ТАЛОМ ТА ФІНАНСОВИХ							

Графік 8. Структура прямих іноземних інвестицій в Україну за країнами світу на 01.10.1999 р.



сторів є харчова промисловість — інвестовано 634 млн. доларів США (20.3% від загального обсягу), машинобудування і металообробка — 354 млн. доларів (11.3%), паливна промисловість — 187 млн. доларів (6.0%), будівництво та промисловість будівельних матеріалів — 169.6 млн. доларів (5.4%). Вкладення

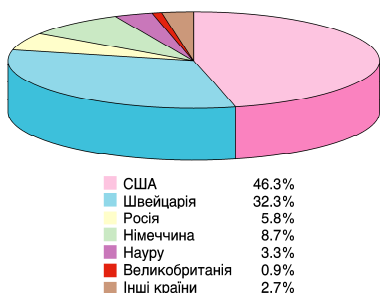
Графік 9. Географічна структура рахунків "Ностро" українських банків (за кількістю коррахунків)



іноземного капіталу у внутрішню торгівлю становлять 521 млн. доларів (16.7%), у фінансово-кредитну, страхову сфери та пенсійне забезпечення — 195 млн. доларів (6.2%) — див. графік 8.

У третьому кварталі 1999 р. з України в економіку інших країн світу спрямовано близько 1 млн. доларів США. За станом на 01.10.1999 р. обсяги прямих інвестицій з України в економіку країн світу становили 99.3 млн. доларів, у тому числі в країни СНД і Балтії — 18.8

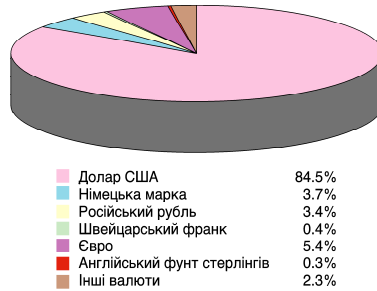
Графік 10. Географічна структура залишків на рахунках українських банків за кордоном на кінець III кварталу 1999 р.



млн. доларів (18.9% від загального обсягу), в інші країни світу — 80.5 млн. доларів (81.1%).

Від'ємне сальдо за статтею "Портфельні інвестиції" у третьому кварталі 1999 р. становило 43 млн. доларів США. Протягом звітного періоду резидентами України придбано цінних паперів,

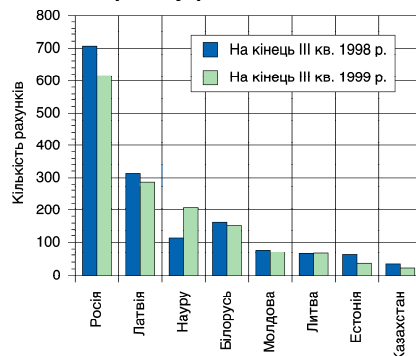
Графік 11. Валютна структура залишків на рахунках українських банків за кордоном на кінець III кварталу 1999 р.



емітованих нерезидентами, на суму 7 млн. доларів.

Упродовж аналізованого періоду тривав спад активності на ринку цінних паперів, емітованих українськими підприємствами, який розпочався ще наприкінці 1998 р. Чисте розміщення

Графік 12. Структурний розподіл рахунків "Лоро" в українських банках



корпоративних цінних паперів за третій квартал 1999 р. становило лише 6 млн. доларів, тобто — у вісім разів менше, ніж за відповідний період 1998 р. Від'ємне сальдо за статтею "вітчизняні цінні папери" становило 36 млн. доларів, що є результатом зусиль уряду щодо погашення та реструктуризації зобов'язань за державними цінними паперами.

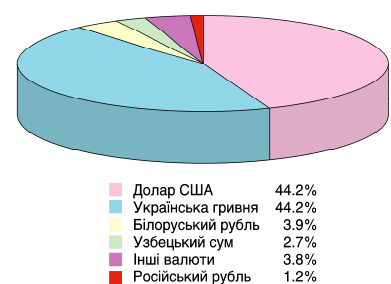
Сальдо за залученими середньостроковими та довгостроковими кредитами у III кварталі 1999 р. становило 90 млн. доларів США. За квартал було залучено кредитів на загальну суму 726 млн. доларів, із них під гарантію уряду — на 482 млн. доларів. Основним позичальником, як і раніше, був сектор державного управління. Левова частку загального обсягу запозичень становили креди-

ти МВФ, надані за програмою розширеного фінансування, а також позики Світового банку. Європейське Співтовариство виділило Україні перший транш кредиту в обсязі 58 млн. євро на підтримку платіжного балансу.

У третьому кварталі 1999 р. наша країна виплатила за зобов'язаннями з погашення основної суми зовнішнього боргу 636 млн. доларів США. Коефіцієнт обслуговування боргу (як відношення витрат на погашення основної суми та сплату відсотків до експорту товарів і послуг) у звітному періоді становив 20%.

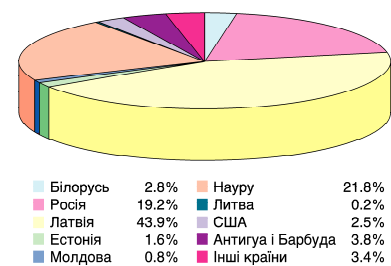
У третьому кварталі 1999 р. українські банки поживали діяльність у сфері ва-

Графік 13. Валютна структура залишків на рахунках банків-нерезидентів в Україні на кінець III кварталу 1999 р.



лютних операцій. Так, порівняно з попереднім кварталом 1999 р. міждержавні потоки коштів зросли на 41.6%. Якщо обсяги міждержавних потоків у попередньому кварталі становили лише 43.7% від такого ж показника за відповідний період 1998 р., то у третьому

Графік 14. Географічна структура залишків на рахунках банків-нерезидентів в Україні на кінець III кварталу 1999 р.



кварталі — 74.4%.

Обороти за рахунками "Ностро" за цей час сягнули 34.4 млрд. доларів США, що перевищує рівень попереднього кварталу майже на 41% і становить 70% від рівня відповідного періоду 1998 р. Більше третини операцій пов'язано із кредитуванням та розміщенням депозитів. На операції з експорту-імпорту товарів та послуг припадає 14% платежів. Головною валютою розрахунків залишається долар США (майже 79.4% від загального обсягу розрахунків). У російських рублях здійснювало-

ся 12.8% розрахунків, у євро — 2.9%, німецьких марках — 1.4%.

За станом на кінець третього кварталу 1999 р. українські банки мали за кордоном 3152 коррахунки, тобто їхня кількість порівняно з відповідним періодом 1998 р. зменшилася на 19.1%. Найбільше коррахунків відкрито в Німеччині — 765, Росії — 755 та Австрії — 276 (див. графік 9).

Валютна структура коррахунків порівняно з попереднім кварталом майже не змінилася. В доларах США було відкрито 27% рахунків “Ностро”, в російських рублях — 19%, у німецьких марках — 13%.

У третьому кварталі 1999 р. до певної міри зменшилися (на 2.4%) іноземні активи. Українські банки в основному розміщували кошти у Сполучених Шта-

тах Америки, Швейцарії та Німеччині (відповідно 46.3, 32.3 і 8.7%; див. графік 10). 84.5% цих коштів зберігається в доларах США, 5.4% — у євро. В німецьких марках та російських рублях зосереджено відповідно 3.7 та 3.4% коштів (див. графік 11).

Наприкінці III кварталу кількість відкритих в Україні нерезидентських рахунків становила 1591, тобто зменшилася порівняно з початком року на 2.8%. 58.6 % коррахунків діяло в національній валюті, 18.9% — у доларах США, 4.8% — в російських рублях.

Найбільше рахунків “Лоро” належить Російській Федерації — майже 38.7% від усіх нерезидентських рахунків — та Латвії — 18%. Щодо країн далекого зарубіжжя, то переважну кількість таких рахунків (13.1%) відкрито банками оф-

шорної зони Науру (див. графік 12).

Наприкінці III кварталу 1999 р. на нерезидентських рахунках зосереджувалося 96.5 млн. доларів США, що на 37.3% більше, ніж на початку звітного періоду. Нерезидентські кошти зберігаються переважно в національній валюті України та у доларах США (по 44.2%) — див. графік 13. При цьому 43.9% коштів належить латвійським банкам, 21.8% — банкам офшорної зони Науру. На рахунках російських банків зберігається понад 19% коштів (див. графік 14).

Як і в попередньому кварталі, розрахунки за рахунками “Лоро” здійснювалися в основному в доларах США та українських гривнях (відповідно 47.1% і 29.6% від загального обсягу розрахунків).



Компетентно /



**Андрій
Скрипник**

Доцент Українського
фінансово-економічного інституту
(м. Ірпінь Київської області)

Тіньовий сектор економіки — сфера, де економічна діяльність здійснюється поза законом. Паралельне функціонування двох секторів — легального та тіньового — унеможливило стабільний розвиток суспільства. Особливо актуально це для України, існування якої як незалежної держави залежить саме від стану економіки.



**Володимир
Дудко**

Доцент Українського
фінансово-економічного інституту
(м. Ірпінь Київської області)

Оцінка тіньового сектора економіки України

ОБ'ЄКТ ДОСЛІДЖЕННЯ

В офіційній статистиці враховуються далеко не всі види економічної діяльності. Так, продукцію, виготовлену в домашньому господарстві, важко виміряти, а тим більше оподаткувати. За межами офіційної статистики залишаються результати кримінального бізнесу — продаж наркотиків, проституція тощо. Хоча уряди деяких країн і намагалися його оподатковувати (скажімо, проституцію у Німеччині) або вважати легальним (проституція в Голландії), стягуючи податки та враховуючи результати такої діяльності у ВВП [1].

Існування тіньового сектора, що перевищує певну межу, крім прямого збитку для держави, має й побічні ефекти. У нелегальній сфері не вигідно проводити технічне переоснащення, а відтак гальмується технічний прогрес, знижується продуктивність праці, скорочуються інвестиції. Це у свою чергу при-

зводить до посилення податкового тиску на економічних суб'єктів у легальному секторі. Видатки на державні послуги лягають на менше число платників податків, а це змушує переходити в “тінь” усе більшу кількість суб'єктів господарювання, що врешті може закінчитися колапсом офіційної економіки, адже в ній залишаться лише найбільші підприємства, які не можуть повністю піти в “тінь”.

Розвиток тіньової економіки у країнах Заходу припадає на 1970-ті роки, коли значно зросли податкові ставки та рівень державного регулювання. Це викликало у деяких економістів сумніви щодо методів і точності розрахунків ВВП офіційною статистикою. Тоді ж були зроблені й перші спроби оцінити рівень тіньового сектора економіки.

Незважаючи на значну увагу до цієї проблеми, якість оцінок поки що лишається незадовільною. Це пояснюється тим, що різні методи оцінки тіньової економіки дають різні результати. Серед

підходів до розрахунку оцінок нелегальної економіки назвемо такі:

- монетарний метод, який базується на гіпотезі про використання тіньовим сектором виключно готівки (аналіз динаміки готівкової грошової маси дає досить повну інформацію про розмір цього сектора економіки);
- метод балансів доходів та видатків, при якому декларовані доходи порівнюються із реальним обсягом споживання товарів і послуг;
- аналіз зайнятості (кількість незареєстрованих безробітних опосередковано свідчить про розмір тіньового сектора економіки);
- метод технологічних коефіцієнтів (зіставлення спожитої електроенергії та задекларованого обсягу випущеної продукції);
- метод опитування домашніх господарств та керівників підприємств;
- соціологічний метод (аналіз особливих норм, за якими здійснюються нелегальні угоди).

Оскільки методи принципово відрізняються один від одного, то й результати оцінок суттєво різняться. Так, у Канаді частка тіньової економіки, за різними оцінками, становить 1.4–47.1%, у США, за одними даними, — 6.2–19.4% [1], за іншими, — 3–28% [2], в Італії — 15–30%, Бельгії — 4–13%, Великобританії — 2–16% [2]. Низька якість оцінок не дає змоги застосовувати їх для коригування обсягу ВВП, від якого в подальшому відштовхувався б уряд при макроекономічних розрахунках.

Останнім часом із цілої низки причин розрахунки ВВП стали об'єктом політичних спекуляцій. По-перше, обсяг ВВП використовується для визначення розміру податків, причому з його збільшенням знижується відносна величина податкового тиску. По-друге, обсяг ВВП значною мірою визначає категорію країни й умови кредитування при отриманні довгострокових позичок.

В Україні зроблено дуже мало щодо кількісних оцінок ВВП з урахуванням тіньового сектора економіки; офіційні ж дані мають директивний характер. Подібна ситуація також у країнах Латинської Америки, де попередні статистичні оцінки підлягають урядовій цензурі. Інший стан справ у ЄС: Європейській Комісії надано право перевіряти надійність та повноту систем національних рахунків. Доки Eurostat не затвердить розрахунки ВВП, вони вважатимуться тимчасовими або умовними. Якщо тіньова економіка належно не відображена у поданих документах, для отримання повних даних буде зроблено додаткові розрахунки [1].

ЕКОНОМЕТРИЧНІ МОДЕЛІ ТІНЬОВОЇ ЕКОНОМІКИ

Якість економічних моделей, а отже, й розрахункові характеристики, які визначають ступінь їх адекватності, поліпшуються при використанні додаткової інформації щодо тіньової економіки. Більшість методів визначення її обсягу базується на аналізі приватних доходів. Вважається, що схильність до споживання їх офіційної і тіньової частин — різна. На цій основі розглядають попит на товари тривалого користування, причому тіньовий дохід дисконтують (зменшують) на реальний ризик. Побутує думка, що з урахуванням тіньового доходу значно поліпшуються оцінки економетричних моделей, у яких попит розглядається як функція індексів цін товарів нетривалого і тривалого користування, офіційного і тіньового доходів, дисконтованих на реальну оцінку ризику. Причому введення до моделі

попиту на товари тривалого користування дисконтованого тіньового доходу значно поліпшує оцінки критеріїв адекватності [6].

Щоб побудувати модель, розглянемо емісійну політику та зростання грошових доходів населення України за період із 01.01.1996 по 31.03.1999 рр. [3, 7]. Середня швидкість зростання грошової маси M_0 , обчислена за допомогою однократної регресійної моделі, становить 128.7×10^6 грн./місяць, $R^2 = 93.7\%$ (R^2 — коефіцієнт детермінації), тоді як грошових доходів населення — лише 47×10^6 грн./місяць.

Як виникає така значна різниця? Проаналізуємо процес інфляції. Зростання індексу цін відносно 01.01.1996 р. описується регресійним рівнянням із фіксованим вільним членом $b_0 = 1.0$:

$$P(t) = 1.000 + 0.023t, \text{ де } R^2 = 81.3\%.$$

За досліджуваний період ціни зросли приблизно на 90%, а грошова маса M_0 — на 143%. Крім того, на наш погляд, механізм збільшення грошової маси за рахунок інфляції працює через збільшення грошових доходів населення, зростання яких за даний період становить лише 57% (ідеться про номінальні доходи).

Знайдемо рівняння лінійного зростання грошових мас, цін і прибутків, розглядаючи стан на 01.01.1996 р. як фіксований (це відповідає офіційній статистиці). За методом найменших квадратів отримуємо такі оцінки нахилів:

$$\hat{\beta}_1 = \frac{\sum x_i i - \beta_0 \sum x_i}{\sum i^2},$$

де $i = 1, 2, 3, \dots, 39$ — час щомісячних спостережень;

x_i — значення характеристики на час i ;

β_0 — початкове значення характеристики x .

При такому підході збільшується похибка, оскільки варіюється тільки один регресійний коефіцієнт, але він дає змогу надати економічному змісту не лише нахилу β_1 , а й початковому значенню β_0 . Оцінки адекватності моделі погіршилися несуттєво, що дає змогу використовувати цей підхід. Приведемо регресійне рівняння до нерозмірного вигляду шляхом ділення на β_0 :

$$x(i) = 1 + \beta_1 \times i.$$

У цьому рівнянні час, за який характеристика зростає удвічі, визначається як величина, обернена до нерозмірного нахилу:

$$T(2x) = 1 / \beta_1.$$

Час подвійного зростання M_0 приблизно дорівнює 1.5 року, індексу цін P — 3.5, номінальних доходів Y — 5.7 року (див. графік). Тобто зростання компоненти грошової маси не викликає аналогічних темпів зростання індексу цін або доходів населення. Офіційна компонента доходів значно відстає від інших показників. Розглянемо це детальніше, користуючись загальною моделлю попиту на гроші, запропонованою Мілтоном Фрідменом.

За монетарною теорією Фрідмена, у моделі попиту на гроші як визначальні змінні слід враховувати динаміку процентної ставки, доходи (реальні або номінальні) та рівень цін. (Конкретну модель грошового балансу запропоновано в [8]). Оптимальний грошовий баланс визначається за допомогою такого рівняння:

$$M(t) = \beta_0' \times Y_R(t)^{\beta_1} \times R(t)^{\beta_2} \times P(t)^{\beta_3} \times \exp(\epsilon(t)), \quad (1)$$

де $M(t)$ — обрана компонента грошової маси на час t ;

$Y_R(t)$ — зареєстрований загальний дохід;

$R(t)$ — короткострокова процентна ставка за кредитами;

$P(t)$ — індекс цін;

$\epsilon(t)$ — похибка;

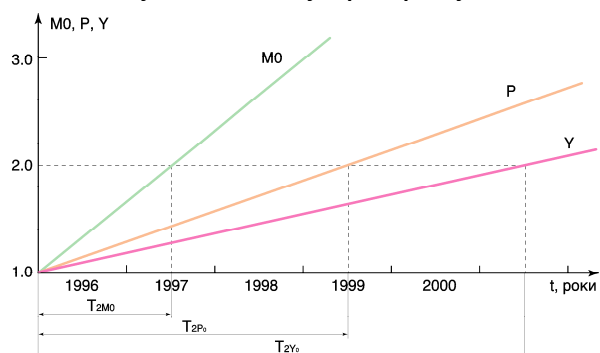
$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$ — коефіцієнти, які визначаються пізніше.

Логарифмуючи обидві частини (1), отримаємо:

$$m(t) = \beta_0 + \beta_1 y_R(t) + \beta_2 r(t) + \beta_3 p(t) + \epsilon(t), \quad (2)$$

де $\beta_0 = \ln \beta_0'$, а малі літери означають натуральні логарифми відповідних величин.

Зростання компоненти грошової маси M_0 , індексу цін та доходів у нерозмірному вигляді



Для розрахунків використовуються дані спостережень за компонентами грошової маси M_0 та M_3 , індексом цін, процентною ставкою та доходами за період із 01.01.1996 р. по 31.03.1999 р.

Вплив окремих складових на коливання грошової маси можна проаналізувати шляхом покрокового використання членів рівняння (2). Найбільший вплив мають доходи ($Ry^2 = 92\%$) та інфляція ($Rp^2 \approx 90\%$), а найменший — процентна ставка $Rr^2 = 20\%$.

У результаті отримуємо залежність:

$$\ln M_0(t) = -5.389 + 1.73 \ln Y(t) - \pm 0.339 - 0.143 \ln R + 0.236 \ln P \quad (3)$$

із відповідними параметрами адекватності моделі: $R^2 = 94.8\%$; $F = 232.3$ (F — критерій Фішера).

Усі розраховані коефіцієнти мають очікувані знаки: при доході та індексі цін — додатний, а при процентній ставці (вартості грошей) — від'ємний. З огляду на незначну величину коефіцієнта β_3 у рівнянні (3) у подальших обчисленнях можна знехтувати індексом цін (що, зазначимо, є недоліком даної моделі). Щодо аналогічних розрахунків для компоненти M_3 рівняння матиме такий вигляд:

$$\ln M_3 = 0.0571 + 1.108 \ln Y + \pm 0.247 + 0.894 \ln P - 0.078 \ln R \quad (4)$$

У цьому разі всі регресійні коефіцієнти також мають очікувані знаки, але незначним (на рівні значущості 0.1) є коефіцієнт при $\ln R$. Параметри адекватності моделі значно поліпшилися. Крім того, якщо порівняти величини регресійних коефіцієнтів із теоретичними, $\ln \beta_0$ не повинен суттєво відрізнятися від нуля, а β_1 та β_2 — повинен наближатися до 1. Ця умова виконується для компоненти M_3 .

Зауважимо, що подібні розрахунки для M_3 , наведені в [9] для Нової Зеландії за 1975—1994 рр., дають близькі величини регресійних коефіцієнтів:

$$\begin{aligned} \beta_1 &= 1.142 \text{ (1.108 для України);} \\ \beta_2 &= 0.261 \text{ (0.894 для України);} \\ \beta_3 &= -0.052 \text{ (-0.078 для України).} \end{aligned}$$

Значно відрізняються лише коефіцієнти при індексі цін. Слід нагадати, що значенням еластичності M_0 та M_3 за змінними Y , P , R відповідають розраховані регресійні коефіцієнти β_1 , β_2 , β_3 . Найбільша еластичність відповідає доходу, найменша — процентній ставці.

Вважаємо, що зареєстрований дохід не тотожний реальному, який дорівнює сумі зареєстрованого та тіньового доходів, тобто у рівнянні (1) замість $Y_R(t)$ необхідно ввести

$$Y_T(t) = Y_R(t) + Y_H(t).$$

Оскільки величина $Y_H(t)$ (тіньового доходу) невідома, припустимо, що

$$\begin{aligned} Y_T(t) &= kY_R(t), \\ \text{а } Y_H(t) &= (k - 1)Y_R(t), \end{aligned}$$

де $k \geq 1$, і, використовуючи метод підгонки, оцінимо параметри економічної моделі. Надалі називатимемо її *синхронною моделлю тіньового сектора*. Частка тіньового сектора у загальному обсязі визначається як

$$h = (k - 1)/k \times 100\%.$$

Однак припущення, що дохід, отриманий від тіньової економіки, пропорційний зареєстрованому, дуже сміливе, оскільки збільшенню обсягу офіційної економіки має відповідати збільшення обсягу тіньової, і навпаки. Вони, швидше, доповнюють одна одну, бо потенціал країни — кваліфікована та некваліфікована робоча сила, основні виробничі фонди й вільний капітал — визначає створений ВВП. Посилення податкового тиску та інші несприятливі обставини, пов'язані з державним регулюванням, виштовхують частину офіційної економіки у тіньовий сектор. Таку модель у подальшому називатимемо *асинхронною моделлю тіньового сектора*.

Щодо наведеної моделі це означає, що повинна існувати статистична залежність між $Y_H(t)$ та $Y_R(t)$ виду:

$$Y_H(t) = b_0 + b_1 Y_R(t) + \varepsilon(t), \quad (5)$$

де: $-1 < b_1 < 0$, оскільки коефіцієнт кореляції між частинами доходів офіційного та тіньового секторів — від'ємний, а перейти до тіньового сектора може не більше, ніж існує в офіційному секторі. Тоді загальна величина доходів становитиме:

$$Y_T(t) = Y_H(t) + Y_R(t) = b_0 + (1 + b_1) Y_R(t) + \varepsilon(t). \quad (6)$$

Після переходу до середніх величин у рівнянні (5) ($\sum \varepsilon(t) = 0$), отримаємо:

$$\begin{aligned} \bar{Y}_H &= b_0 + b_1 \bar{Y}_R \Rightarrow \\ \Rightarrow b_0 &= \bar{Y}_H - b_1 \bar{Y}_R. \end{aligned} \quad (7)$$

Якщо вважати, що зв'язку між тіньовим та офіційним секторами не існує

($b_1 = 0$), то величина b_0 є оцінкою середнього доходу від тіньового сектора.

У даному разі потрібна варіація двох величин b_0 та b_1 , а частка тіньового сектора економіки визначається як відношення:

$$h = \frac{b_0 + b_1 Y_R(t)}{b_0 + (1 + b_1) Y_R(t)}. \quad (8)$$

ВИСНОВКИ

Як уже зазначалося, використання додаткової інформації щодо тіньового сектора економіки повинно поліпшувати модель. В економетричних моделях рівноваги грошової маси мають зрости характеристики адекватності моделей та зменшитися похибки оцінки регресійних коефіцієнтів. Крім того, отримані оцінки повинні наближатися до передбачених теорією значень. На основі цих критеріїв проаналізовано дві моделі тіньового доходу — синхронна та асинхронна.

Перша модель дала поліпшення результатів при $k = 2$. У цьому разі розрахункове рівняння грошового балансу має вигляд:

$$\begin{aligned} \ln M_0(t) &= -4.994 + 1.531 \ln Y(t) + \pm 0.281 \\ &+ 0.555 \ln P(t) - 0.123 \ln R. \end{aligned}$$

$$R^2 = 95.09\%; F = 246.3. \quad (9)$$

Зменшилися похибки регресійних коефіцієнтів, збільшилися параметри адекватності моделі R^2 та F відносно рівняння (4). Крім того, всі регресійні коефіцієнти стали значимими на рівні значущості $p = 0.1$.

Що ж до компоненти M_3 , то відповідне рівняння для $k = 2$ буде таким:

$$\begin{aligned} \ln M_3(t) &= 1.093 + 0.897 \ln Y + \pm 0.213 \\ &+ 1.1667 \ln P - 0.081 \ln R. \end{aligned}$$

$$R^2 = 96.97\%; F = 373.26.$$

Параметри адекватності не поліпшилися, однак відносно виразу (5) зменшилися величини похибок регресійних коефіцієнтів. Тобто модель рівноваги для M_0 поліпшилася за всіма показниками при збільшенні доходу вдвічі, тоді як модель для M_3 — лише частково. **Оцінка частки тіньових доходів дорівнює 50%.**

За іншою моделлю b_0 та b_1 у рівнянні (6) обчислювалися так:

$$\begin{aligned} b_0 &= 20000 - 1000i, i = 1, 2, \dots, 18; \\ b_1 &= -0.1(j - 1), j = 1, 2, \dots, 10. \end{aligned}$$

Найкращий варіант отримано при $i =$

$= 18, j = 1$. У цьому разі $b_0 = 2000, b_1 = 0$.

Якщо для обчислення оцінки (8) використовувати середнє значення офіційного доходу $Y_R = 4096$, то **частка тіньового сектора дорівнюватиме**

$$h = 2000 / (2000 + 4096) = 32.8\%.$$

Оскільки доходи становлять певну частку (60—70%) ВВП, оцінку тіньових доходів можна використовувати також при оцінюванні частки тіньової економіки у ВВП.

Отримані у статті оцінки не є остаточними, оскільки базуються на часових рядах незначної тривалості. Найбільш реальні межі істинного значення ВВП на душу населення в Україні — від 850 до 1200 доларів США. Ці гіркі реалії

необхідно враховувати при побудові планів на майбутнє.

Вважаємо, що виведені нами оцінки стануть точнішими зі збільшенням накопичуваної інформації та поліпшенням її якості. □

Література.

1. Vito Tanzi. *Uses and abuses of estimates of the underground economy* // *The Economic Journal*. — 1999. — V109. — P. 338—347.
2. Олейник А. Институциональная экономика: Учебно-методическое пособие. Тема 6. Внезаконная экономика // *Вопросы экономики*. — 1999. — № 6. — С. 136—154.
3. *Квартальні передбачення / Міжна-родний центр перспективних досліджень*. — 1999. — № 4. — С. 91.
4. Гладкий Д. Вплив грошової маси на

рівень інфляції і ціну кредитних ресурсів // *Вісник НБУ*. — 1999. — № 6. — С. 13—16.

5. Лисицький В. Світло і тінь вітчизняної економіки // *Вісник НБУ*. — 1999. — № 4. — С. 9—10.

6. Bhattacharyya D. *On the economic national of estimating of hidden economy* // *The Economic Journal*. — 1999. — V 109. № 456. — P. 348—359.

7. Бюлетень НБУ. — 1999. — № 8. — 148 с.

8. Baumol W., Tobin J. *The optimal cash balance proposition: Manric Allais priority* // *Journal of Economic Literature*. — 1999. — V 27. — P. 1160—1162.

9. Giles D. *Measuring the hidden economy: implication for econometric modelling* // *The Economic Journal*. — 1999. — V 109. — № 456. — P. 370—379.

БАНКІРИ І МИСТЕЦТВО

Погія /

Інвестиції — в культуру

Незабаром при Міністерстві культури і мистецтв України почне діяти Громадська колегія — Консультативно-дорадча рада. Цей орган започатковується з метою залучення ділових кіл України до реалізації культурно-мистецької політики держави. До нього ввійдуть провідні фахівці у сфері фінансів, банківської справи та підприємництва, а також відомі діячі української творчої еліти.

Ідеться про принципово новий підхід до культури, допомогу державі у вирішенні наболілих (головним чином фінансових) проблем, пов'язаних зі сферою культури, яка є найвразливішою в нинішніх економічних умовах. Громадська колегія передусім має визначити першочергові заходи, що потребують інвестицій недержавних структур, критично проаналізувати стан і спрогнозувати розвиток культурно-мистецької діяльності в Україні.

На установчє засідання колегії запрошено представників державних та комерційних установ, котрі реально інвестують як економіку нашої держа-

ви, так і її культуру. Згоду на участь у ньому дали, зокрема, Національний банк України, Українська спілка промисловців та підприємців, Укросоцбанк, Промінвестбанк, ВАБанк, Сіті Банк України, Інтерконтинентбанк, Міжнародна телекомунікаційна корпорація "Utel".

До обговорення запропоновано проекти, які, крім морального задоволення, можуть принести тим, хто вкладе в них кошти, ще й матеріальний зиск. Йдеться про проведення одного з найпрестижніших у Європі Міжнародного конкурсу оперних співаків імені Соломії Крушельницької у Львові, реконст-



рукцію Національного будинку органної та камерної музики, створення Інтернет-мережі закладів культури, втілення загальнонаціональних кінопроектів — фільму "Мазепа" (режисер Ю.Ілленко) і 20-серійної стрічки про Богдана Хмельницького (режисер М.Машенко). □



Олена Берегова,

керівник прес-центру Міністерства культури і мистецтв України.

КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ

Стипендія імені Вадима Гетьмана

Минулого року правління Першого інвестиційного банку постановило заснувати в одному зі столичних вузів стипендію імені відомого політика і банкіра Вадима Гетьмана. Таким вузом став Київський державний торговельно-економічний університет. Протягом року щомісяця троє кращих студентів факультету банківської справи за відмінне навчання, успішну наукову роботу й активну

участь у громадському житті одержують цю стипендію (100 гривень).

Серед колишніх стипендіатів — співробітники Першого інвестиційного банку Сергій Варфоломєєв та аудиторської компанії "Украудит-XXI" Олександр Кабанець. Нині стипендію одержують відмінники навчання Олег Михеєв, Наталія Боровик та Софія Коломийцева.

Економічні показники банківської системи України за 1999 рік

Аналіз економічних показників діяльності банків України у 1999 році, зроблений нашим постійним позаштатним оглядачем, подано у формі таблиць. Вони є основою цього матеріалу. Методику обчислень і трактування значень показників описано у статті цього ж автора "Основні показники фінансової стабільності банківської установи", опублікованої у № 10 "Вісника НБУ" за 1999 рік. Нагадаємо, що в ній було зроблено аналогічний аналіз за перше півріччя минулого року. Припускаємо, що не всі нинішні передплатники нашого журналу мають змогу звернутися до зазначеного першоджерела, тому повторюємо у скороченому вигляді деякі примітки і пояснення до таблиць.

Проаналізуємо фінансовий стан банків за такими найважливішими економічними показниками:

- абсолютне й відносне зростання (або зменшення) сумарних активів за звітний період;
- питома вага кредитного портфеля у структурі активів;
- питома вага основних фондів у структурі активів;
- питома вага "інших активів" у структурі активів;
- прибутковість активів за звітний період;
- абсолютний обсяг капіталу;
- прибутковість капіталу за звітний період;
- питома вага статутного капіталу в сукупному обсязі балансового капіталу;
- питома вага поточного прибутку та прибутку минулих років у сукупному обсязі балансового капіталу;
- питома вага заборгованості банків перед НБУ у структурі зобов'язань;
- питома вага заборгованості банків

Таблиця 1. Зростання (зменшення) сумарних активів окремих комерційних банків України за 1999 р.

Назва банку	Сума зростання, млн. грн.	Відносне зростання, %
Зростання сумарних активів (≥ 100 млн. грн.)		
ПЕРШИЙ УКРАЇНСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК	475	100
"АВАЛЬ"	387	35
УКРЕКСІМБАНК	324	21
ПРИВАТБАНК	259	14
БРОКБІЗНЕСБАНК	256	67
"СЛОВ'ЯНСЬКИЙ"	244	78
ОЩАДБАНК	178	15
РАЙФФАЙЗЕНБАНК УКРАЇНА	175	317
МТ-БАНК	172	102
"НАДРА"	170	73
ІНКОМБАНК-УКРАЇНА	153	83
УКРАЇНСЬКИЙ КРЕДИТНИЙ БАНК	153	44
ІНДУСТРІАЛБАНК	111	528
ПРОМІНВЕСТБАНК	111	5
МЕГАБАНК	110	146
ПРАВЕКС-БАНК	103	57
Зменшення сумарних активів (≥ 30%)		
"ЕРА"	-28	-85
"КЛІРИНГОВИЙ ДІМ"	-22	-48
"ЮНЕКС"	-21	-46
ІНГ БАНК УКРАЇНА	-132	-46
"СЛОБОЖАНЩИНА"	-6	-43
"СОСЬЄТЕ ЖЕНЕРАЛЬ УКРАЇНА"	-77	-40
БАНК АВСТРІЯ КРЕДИТАНШТАЛЬТ УКРАЇНА	-20	-40
ОДЕСА-БАНК	-5	-37
ІНКО	-95	-36
ДОНБІРЖБАНК	-17	-32

Таблиця 2. Питома вага кредитного портфеля у сумарних активах окремих комерційних банків України на 01.01.2000 р.

Значення показника, %	
Банківські установи з незначним обсягом кредитного портфеля (≤ 10%)	
КОНТАКТ-БАНК	0
НЕВІКОН-БАНК	0
"КРЕДІ СВІСС ФЬОРСТ БОСТОН (УКРАЇНА)"	0
"ЕРА"	1
КИЇВСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК	1
"ПРИВАТІНВЕСТ"	4
"ТАВРІКА"	5
УКРГАЗПРОМБАНК	6
РЕАЛ-БАНК	10
ІНДУСТРІАЛБАНК	10
УКРСПЕЦІМПЕКСБАНК	10
"ПРИВАТ-ЕКСЕЛЬ"	10
Банківські установи зі значним обсягом кредитного портфеля (≥ 70%)	
ДОНВУГЛЕКОМБАНК	93
КОРАЛ-БАНК	91
УКРАЇНСЬКИЙ КРЕДИТНО-ТРАНСПОРТНИЙ БАНК	83
ФЕРМЕРСЬКИЙ ЗЕМЕЛЬНИЙ БАНК	79
"АНДРІВСЬКИЙ"	78
"ІНКО"	77
УКРСИББАНК	76
"ЗОЛОТІ ВОРОТА"	74
"АРКАДІЯ"	73
"ФЕБ"	72
Групи комерційних банків	
Найбільші	46
Великі	38
Середні	40
Малі	43
Разом по системі	42

Таблиця 3. Питома вага основних фондів у структурі активів окремих комерційних банків України на 01.01.2000 р.

Значення показника, %	
<i>Банківські установи зі значним розміром основних фондів (≥ 30%)</i>	
КИЇВСЬКИЙ НАРОДНИЙ БАНК	48
“ЛЬВІВ”	47
“ПРИВАТ-ЕКСЕЛЬ”	46
БАНК ДЕПОЗИТНО-КРЕДИТНИЙ (УКРАЇНА) ЛТД	43
ЗАХІДБУДГАЗБАНК	35
“ПЕРСОНАЛЬНИЙ КОМП'ЮТЕР”	34
НЕВІКОН-БАНК	31
ІНВЕСТ-БАНК УКРАЇНА	30
“МОРСЬКИЙ”	30
<i>Банківські установи з незначним розміром основних фондів (≤ 1%)</i>	
“НАЦІОНАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ”	0.5
КОНТАКТ-БАНК	0.6
“КЛАСИК”	0.7
УКРАЇНСЬКИЙ ПРОФЕСІЙНИЙ БАНК	0.8
УКРАЇНСЬКИЙ КРЕДИТНИЙ БАНК	0.8
ІНДУСТРІАЛБАНК	1.0
“КІЇВ-ПРИВАТ”	1.0
АРЧ-БАНК	1.0
ЗЕМЕЛЬНИЙ БАНК	1.0
<i>Групи комерційних банків</i>	
Найбільші	13
Великі	5
Середні	10
Малі	9
Разом по системі	10

перед клієнтами у структурі зобов'язань.

Вихідні дані для обчислення й аналізу зазначених вище показників містять матеріали про структуру активів, зобов'язань і капіталу комерційних банків України за станом на 01.01.1999 та 01.01.2000 рр., опубліковані у “Віснику НБУ”, № 3 за 2000 р. Ці дані стосуються діяльності 164 комерційних банків, тож навести значення всіх одинадцяти обраних нами показників щодо кожної банківської установи в межах однієї статті неможливо. Зосередимося на значеннях того чи іншого показника у масштабах банківської системи в цілому, груп комерційних банків (їх чотири — “найбільші”, “великі”, “середні”, “малі”) та окремих комерційних банків, показники діяльності яких істотно відрізняються (як у кращий, так і в гірший бік) від середніх по системі.

Зростання (зменшення) сумарних активів за звітний період — головний із показників, які характеризують фінансовий стан банківської установи.

За 1999 рік сумарні активи банківської системи в цілому зросли на **4.3 млрд. грн.**, або на **20%**.

Що ж до окремих комерційних бан-

Таблиця 4. Питома вага “інших активів” у структурі активів окремих комерційних банків України на 01.01.2000 р.

Значення показника, %	
<i>Банківські установи зі значним обсягом “інших активів” (≥ 25%)</i>	
“ОЛІМПІЙСЬКА УКРАЇНА”	56
“КЛАСИК”	55
АКСІ-БАНК	35
“СЛОВ'ЯНСЬКИЙ”	32
“ФІНАНСИ І КРЕДИТ”	29
ПОЛТАВА-БАНК	29
“КРЕДІ СВІСС ФЬОРСТ БОСТОН (УКРАЇНА)”	28
УКРЕКСІМБАНК	27
АВІАТЕКБАНК	26
УКРАЇНСЬКИЙ ПРОФЕСІЙНИЙ БАНК	25
<i>Банківські установи з незначним обсягом “інших активів” (≤ 0.2%)</i>	
“ДІАМАНТ”	
ДОНБІРЖБАНК	
ДОНМІСЬКБАНК	
“ДОНКРЕДИТІНВЕСТ”	
ІНВЕСТБАНК	
РЕГІОН-БАНК	
РАЙФФАЙЗЕНБАНК УКРАЇНА	
ПРОМЕКОНОМБАНК	
“СХІДНО-ПРОМИСЛОВИЙ”	
УКРАЇНСЬКИЙ КРЕДИТНО-ТРАНСПОРТНИЙ БАНК	
“НАЦІОНАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ”	
<i>Групи комерційних банків</i>	
Найбільші	8
Великі	7
Середні	6
Малі	6
Разом по системі	8

ків, то для зручності аналізу згрупуємо їх за такими принципами:

- банки, чиї сумарні активи максимально зросли (на 100 млн. грн. і більше);

- банки, чиї сумарні активи суттєво зменшилися (на 30% і більше).

Таблиця 6. Балансовий капітал окремих комерційних банків України на 01.01.2000 р.

<i>Банківські установи з найбільшим обсягом балансового капіталу (≥ 100 млн. грн.)</i>		
Назва банку	Значення показника, млн. грн.	Збільшення (+) або зменшення (–) показника за 1999 рік, млн. грн.
ПРОМІНВЕСТБАНК	683	–6
УКРСОЦБАНК	329	–13
“УКРАЇНА”	306	–97
УКРЕКСІМБАНК	250	+28
ПЕРШИЙ УКРАЇНСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК	250	+74
ПРИВАТБАНК	239	–16
“СЛОВ'ЯНСЬКИЙ”	232	+89
“АВАЛЬ”	155	+35
ОЩАДБАНК	127	–33
УКРСИББАНК	124	+9

Таблиця 5. Прибутковість активів окремих комерційних банків України за 1999 р.

Значення показника, %	
<i>Банківські установи, які мають прибутковість активів ≥ 15% за рік</i>	
“КЛАСИК”	73
ДОНМІСЬКБАНК	27
“БАЗИС”	26
ІНДУСТРІАЛБАНК	20
“СХІДНО-ПРОМИСЛОВИЙ”	20
“СЛОВ'ЯНСЬКИЙ”	19
ЕКСПРЕС БАНК	17
“НАЦІОНАЛЬНИЙ КРЕДИТ”	16
СІТІБАНК	15
ТРАНСБАНК	15
“МЕТАЛУРГ”	15
<i>Банківські установи, які мають прибутковість активів ≤ –15% за рік</i>	
“АБСОЛЮТ”	–36
КИЇВСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК	–35
ДОНВУГЛЕКОМБАНК	–24
“ЕРА”	–22
“ОЛІМПІЙСЬКА УКРАЇНА”	–17

Як і в аналізі за I півріччя 1999 р., показники окремих комерційних банків розглядатимемо з урахуванням *абсолютного* збільшення і *відносного* зменшення зазначених активів.

Результат аналізу наведено у таблиці 1.

Нагадаємо, що зростання сумарних активів певного комерційного банку протягом звітного періоду ще не є безсумнівною ознакою його високої надійності й привабливості для інвесторів і вкладників. Як, до речі, і зменшення (зрозуміло, мовиться лише про незначні відносні коливання цього показника). Значно важливішим показником є спроможність комерційного банку ефективно використовувати наявні активи.

Питома вага кредитного портфеля у структурі активів банківської системи в цілому, груп комерційних банків, а також гранично малі (≤ 10%) і гранично великі (≥ 70%) значення цього показ-

Таблиця 7. Прибутковість капіталу за 1999 р.

Значення показника, %	
<i>Банківські установи, що мають прибутковість капіталу $\geq 40\%$ за рік</i>	
“КЛАСИК”	109
ІНДУСТРІАЛБАНК	74
УКРАЇНСЬКИЙ КРЕДИТНИЙ БАНК	72
ЕКСПРЕС-БАНК	56
МТ-БАНК	51
ДОНМСЬКБАНК	50
“СЛОВ’ЯНСЬКИЙ”	44
“НАЦІОНАЛЬНИЙ КРЕДИТ”	43
“БАЗИС”	42
<i>Групи комерційних банків</i>	
Найбільші	0.4
Великі	22.2
Середні	8.9
Малі	-11.4
Разом по системі	9.6

ника у деяких банківських установах відображено в таблиці 2.

Надмірно високе значення показника питомої ваги кредитного портфеля у структурі активів не завжди є свідченням орієнтації комерційного банку переважно на кредитні операції. Іноді це може бути наслідком суттєвих фінансових негараздів у банківській установі (скажімо, більшість кредитів — сумнівні щодо повернення, а всі ліквідні активи — тобто кореспондентські рахунки, каса, міжбанківські кредити, ОВДП — уже реалізовано і сплачено клієнтам, які переходять на обслуговування до іншого банку).

У таблиці 3 відображено результати аналізу *питомої ваги основних фондів у структурі активів*. Як уже зазначалося у коментарі до аналізу структури активів, зобов’язань і капіталу банків України за перше півріччя 1999 р., вона не є однозначно позитивною чи негатив-

ною ознакою фінансового стану банківської установи. Адже це показник відносний. Надмірно низьке його значення може бути зумовлене, скажімо, незначною абсолютною сумою основних фондів даної банківської установи, надмірно високе — багатьма факторами, серед яких найтипівішими є:

- “молодість” банку, через що він іще не встиг залучити у достатньому обсязі клієнтські пасиви (а отже, й обсяг його сумарних активів — незначний);

- суттєве зменшення суми сукупних активів за умови незмінності протягом звітного періоду суми основних фондів.

У таблиці 4 проаналізовано *питому вагу “інших активів” у структурі активів* банківської системи в цілому, груп комерційних банків і окремих банківських установ, які мають найбільші ($\geq 25\%$) і найменші ($\leq 0.2\%$) значення цього показника.

Таблиця 8. Питомі ваги статутного капіталу окремих комерційних банків України в сукупному обсязі балансового капіталу на 01.01.2000 р.

Значення показника, %	
<i>Банківські установи з незначною питомою вагою статутного фонду в балансовому капіталі ($\leq 30\%$)</i>	
“СЛОВ’ЯНСЬКИЙ”	10
УКРАЇНСЬКИЙ КРЕДИТНИЙ БАНК	12
УКРСОЦБАНК	15
“МЕТАЛУРГ”	17
“УКРАЇНА”	22
“АЖІО”	25
“КЛАСИК”	27
БРОКБІЗНЕСБАНК	28
ПРОМІНВЕСТБАНК	28
“ЕТАЛОН”	30
<i>Банківські установи зі значною питомою вагою статутного фонду в балансовому капіталі ($\geq 100\%$ або від’ємне значення)</i>	
“ЕРА”	-77
ДОНВУГЛЕКОМБАНК	-18
“ІНКО”	-2
“АБСОЛЮТ”	157
КИЇВСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК	133
“ОЛІМПІЙСЬКА УКРАЇНА”	127
“СЛОБОЖАНЩИНА”	115
УКРАЇНСЬКИЙ ПРОФЕСІЙНИЙ БАНК	104
ЗАХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ КОМЕРЦІЙНИЙ БАНК	103
КОНТАКТ-БАНК	101
<i>Групи комерційних банків</i>	
Найбільші	32
Великі	52
Середні	75
Малі	131
Разом по системі	52

Таблиця 9. Питомі ваги поточного прибутку та прибутку минулих років у сумі балансового капіталу окремих комерційних банків України на 01.01.2000 р.

Значення показника, %	
<i>Банківські установи зі значною питомою вагою поточного прибутку та прибутку минулих років у балансовому капіталі ($\geq 50\%$)</i>	
“СЛОВ’ЯНСЬКИЙ”	87
“МЕТАЛУРГ”	78
“КЛАСИК”	72
“ЕТАЛОН”	67
УКРАЇНСЬКИЙ КРЕДИТНИЙ БАНК	66
“АЖІО”	64
УКРСОЦБАНК	57
ПРОМІНВЕСТБАНК	56
ІНДУСТРІАЛБАНК	54
<i>Банківські установи з від’ємним значенням питомої ваги поточного прибутку та прибутку минулих років у балансовому капіталі або з від’ємним значенням капіталу</i>	
“АБСОЛЮТ”	-58
КИЇВСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК	-34
“ОЛІМПІЙСЬКА УКРАЇНА”	-27
УКРІНБАНК	-23
“СЛОБОЖАНЩИНА”	-18
“НОВИЙ”	-17
ЗАХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ КОМЕРЦІЙНИЙ БАНК	-6
УКРАЇНСЬКИЙ ПРОФЕСІЙНИЙ БАНК	-4
“УКРАЇНА”	-4
КОНТАКТ-БАНК	-2
<i>Групи комерційних банків</i>	
Найбільші	39
Великі	37
Середні	14
Малі	-34
Разом по системі	31

Питома вага "інших активів" у структурі активів відображає ефективність управління банківською установою. Чим менше значення показника, тим меншою є відносна частка сумарних активів, які здебільшого не приносять доходу (нематеріальні активи, господарські матеріали тощо).

Прибутковість активів за звітний період — це співвідношення поточного прибутку і середньоарифметичної суми активів за звітний період. Для банківської системи України в цілому цей показник за 1999 рік становив **2.2%**.

У таблиці 5 наведено дані щодо окремих банків, згрупованих за критерієм найбільшого і найменшого значення показника.

Абсолютний обсяг капіталу — один із найвиразніших показників фінансового здоров'я банку. Вважається, що чим більшим є обсяг капіталу, тим надійніший банк. Незначне, а тим паче від'ємне значення цього показника може бути сигналом загрози для тих, хто пов'язав майбутнє своїх коштів із банківською установою з таким капіталом.

За 1999 рік сумарний балансовий капітал банківського сектора економіки України зріс на **21%** і за станом на 01.01.2000 р. становив **5 878 млн. грн.** Таблиця 6 містить значення балансового капіталу найбільших (≥ 100 млн. грн.) комерційних банків та висвітлює динаміку цього їх показника за минулий рік.

Прибутковість капіталу за звітний період — це співвідношення поточного прибутку і середньоарифметичної суми балансового капіталу за звітний період. У таблиці 7 відображено прибутковість

Таблиця 10. Питома вага заборгованості окремих комерційних банків України перед НБУ в структурі зобов'язань на 01.01.2000 р.

Значення показника, %	
Банківські установи, значення питомої ваги заборгованості перед НБУ яких $\geq 10\%$	
ДОНВУГЛЕКОМБАНК	63
УКРЕКСІМБАНК	40
ВАБАНК	35
"УКРАЇНА"	26
ПРЕМ'ЄРБАНК	21
"НАДРА"	14
УКРАЇНСЬКИЙ КРЕДИТНИЙ БАНК	11
Групи комерційних банків	
Найбільші	13
Великі	3
Середні	1
Малі	0
Разом по системі	8

Таблиця 11. Питома вага заборгованості перед клієнтами у структурі зобов'язань окремих комерційних банків України на 01.01.2000 р.

Значення показника, %	
Банківські установи зі значною питомою вагою заборгованості перед клієнтами у структурі зобов'язань ($\geq 95\%$)	
ОЛБАНК	99
"МЕРКУРІЙ"	99
"НАЦІОНАЛЬНИЙ КРЕДИТ"	99
"ПРИКАРПАТТЯ"	99
"АЛЪЯНС"	99
УКРАЇНСЬКИЙ ПРОФЕСІЙНИЙ БАНК	98
"УКООПСПІЛКА"	98
УКРАЇНСЬКИЙ БАНК ТОРГОВОГО СПІВРОБІТНИЦТВА	98
"ГРАНТ"	97
"СТАРОКИЇВСЬКИЙ"	96
ЗАХІДБУДГАЗБАНК	96
НЕВІКОН-БАНК	96
"ЕТАЛОН"	96
"ТАВРІЯ"	95
Банківські установи з незначною питомою вагою заборгованості перед клієнтами у структурі зобов'язань ($\leq 10\%$)	
КИЇВСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК	0
"КЛІРИНГОВИЙ ДІМ"	0
"КРЕДІ СВІСС ФЬОРСТ БОСТОН (УКРАЇНА)"	0
"ІНКО"	1
КОНТАКТ-БАНК	2
"АБСОЛЮТ"	2
"ДІАМАНТ"	9
УКРАЇНСЬКИЙ КРЕДИТНО-ТРАНСПОРТНИЙ БАНК	9
Групи комерційних банків	
Найбільші	70
Великі	57
Середні	64
Малі	36
Разом по системі	65

капіталу банківської системи в цілому, груп комерційних банків, а також банківських установ, у яких цей показник має найбільші ($\geq 40\%$) значення.

В Україні, як і в усьому світі, простежується тенденція до поступового зменшення *питомої ваги статутного капіталу в сукупному обсязі балансового капіталу* комерційних банків. Із точки зору економічної теорії це позитивна тенденція. Звичайно, за умови, що питома вага статутного капіталу зменшується внаслідок збільшення питомої ваги результату діяльності банків за минулі роки.

Значення питомої ваги статутного капіталу у сукупному обсязі балансового капіталу банківської системи в цілому, груп комерційних банків та окремих банківських установ наведено в таблиці 8.

Таблиця 9 містить аналітичні дані щодо *питомої ваги поточного прибутку та прибутку минулих років у сумі балансового капіталу* банківської системи в цілому, груп комерційних банків та окремих банківських установ.

Аналізуючи *питому вагу заборгованості банків перед НБУ в структурі їх зобов'язань*, зауважимо, що з точки зору економічної теорії, чим меншим є значення цього показника, тим краще.

Значення цього показника, тим краще.

Таблиця 10 містить значення питомої ваги заборгованості перед НБУ в структурі зобов'язань банківської системи в цілому, груп комерційних банків та певних банківських установ.

Питому вагу заборгованості перед клієнтами у структурі зобов'язань комерційного банку проаналізовано в таблиці 11.

Наприкінці вважаємо за необхідне ще раз застерегти: жоден із проаналізованих тут економічних показників безвідносно щодо інших не є остаточним свідченням стабільності того чи іншого банку або, навпаки, — ризиковості інвестицій у нього.

Проте рішення про співпрацю з тим чи іншим банком (як, до речі, і з будь-яким іншим економічним контрагентом), безумовно, слід приймати з урахуванням всебічного аналізу кожного з розглянутих вище економічних показників.



Дмитро Гладких,

заступник начальника відділу економічного аналізу П'ятої київської філії АГПБ "Аваль", постійний позаштатний оглядач кредитного ринку "Вісника НБУ". Кандидат економічних наук.

Діаграма миттєвої ліквідності комерційного банку

Управління миттєвою ліквідністю — одне з найважливіших завдань поточного, щоденного управління комерційним банком, запорука його фінансової безпеки. Природна мінливість коштів до запитання створює значні складнощі в управлінні миттєвою ліквідністю. Різноманітні аспекти її оцінки розглядаються у працях Ф.Еджворта, Е.Балтенспергера, Р.Портера, Ф.Штига, О.Деркача, М.Ліндера, В.Малокова, О.Кукушкіної, В.Хвостика, Л.Колосова, В.Уманського та багатьох інших зарубіжних і вітчизняних учених і практиків банківської справи. Стаття нашого постійного автора присвячена управлінню миттєвою ліквідністю шляхом встановлення лімітів на відкриті позиції ліквідності за допомогою діаграми миттєвої ліквідності, яка базується на явному врахуванні мінливості коштів поточних рахунків клієнтів комерційного банку.

Ігор
Волошин



Начальник аналітичного відділу
АБ "Укргазпромбанк".
Кандидат технічних наук

Найбільш нестійкою, мінливою ресурсною базою банку є кошти на поточних рахунках клієнтів. Така нестійкість пов'язана з тим, що списання і надходження цих коштів — події випадкові, а кількість їх відносно велика. Щоб досягнути запланованого рівня рентабельності, комерційний банк зазвичай фінансує строкові активи за рахунок частини клієнтських коштів, які перебувають на поточних рахунках, відкриваючи таким чином коротку позицію ліквідності з терміном погашення "до запитання". При цьому виникає ризик раптового запиту коштів, розмішених у робочі активи. Якщо обсяг цього запиту не перевищує коштів на коррахунку, ризику ліквідності немає. А якщо перевищує, то для своєчасного виконання у повному обсязі платіжних доручень клієнтів банку потрібно або залучати кошти на ринку міжбанківських кредитів (МБК), або продавати свої ліквідні активи. Проте якщо обсяг нестачі коштів на коррахунку перевищує обсяг, який банк може вільно залучити на ринку МБК за прийнятними цінами, то він усе ж не зможе своєчасно виконати платіжні вимоги клієнтів у повному обсязі. Отже, миттєва ліквідність банку щільно пов'язана з доступністю ресурсів на грошових ринках.

КОНТРОЛЬ І РЕГУЛЮВАННЯ МИТТЄВОЇ ЛІКВІДНОСТІ

Зазначена вище проблема є проблемою управління миттєвою (щоденною) ліквідністю банку. Як правило, вона регулюється за допомогою зовнішнього, встановленого НБУ, нормативу

миттєвої ліквідності Н5 та контролюється за допомогою внутрібанківських методів, серед яких найпоширенішим став аналіз активів і пасивів за строками погашення. Головним недоліком зазначеного аналізу є те, що він не враховує мінливості коштів на поточних рахунках. За його допомогою визначається лише обсяг відкритої позиції ліквідності та строк її існування. Наведемо спрощену формулу для обчислення позиції ліквідності, припускаючи, що кошти у касі дорівнюють нулю, а кошти до запитання складаються лише з коштів на поточних рахунках.

$$П = Пр - Ккр,$$

де П — позиція ліквідності, або глибина використання банком клієнтських коштів до запитання,

Пр — кошти на поточних рахунках,
Ккр — кошти на коррахунку.

МІНЛИВІСТЬ ЗАЛИШКІВ НА ПОТОЧНИХ РАХУНКАХ ЯК ФАКТОР РИЗИКУ МИТТЄВОЇ ЛІКВІДНОСТІ

Проілюструємо взаємозв'язок між відкритою позицією і мінливістю коштів на поточних рахунках. Розглянемо два варіанти стану банку. У першому банк має закрити позицію ліквідності, а в другому — відкриває коротку позицію (наприклад, шляхом надання кредиту з певним строком погашення).

Як підтверджують дані графіка 1, якщо банк має закрити позицію ліквідності, то, незважаючи на мінливість коштів на поточних рахунках, стан коррахунку завжди дебетовий, а ризику ліквідності немає. Зміна залишків на коррахунку така ж, як і зміна залишків на поточних рахунках. Отже, мінливість як така не спричиняє ризику ліквідності. Вона може впливати на миттєву ліквідність лише тоді, коли банк має коротку позицію, тобто коли кошти на поточних рахунках більші, ніж кошти на коррахунку банку. У наведеному на графіку 1 прикладі мінливість коштів на поточних рахунках досить значна, тому при виконанні всіх платіжних доручень клієнтів може статися овердрафт коррахунку — ризик миттєвої ліквідності стає наявним.

Розглянемо детальніше вплив величини мінливості коштів на ризик ліквідності (див. графік 2). Припустимо, що банки А і Б мають однакові короткі позиції ліквідності і середні залишки коштів на поточних рахунках, проте різні мінливості коштів на поточних рахунках. Мінливість залишків на поточних рахунках банку А незначна, тому він не наражається на ризик ліквідності, оскільки його залишки на коррахунку завжди дебетові. Мінливість залишків на поточних рахунках банку Б значна, тож ризик ліквідності наявний: у разі виконання всіх платіжних вимог клієнтів, висунутих перед банком у певний день, може настати овердрафт коррахунку. У такому випадку банк Б зможе своєчасно виконати платіжні вимоги клієнтів лише шляхом залучення додаткових коштів, наприклад, на ринку міжбанківських кредитів. Адаже згідно з Положенням "Про міжбанківські розрахунки в Україні" комерційні банки можуть проводити активні операції з кореспондентськими рахунками лише в межах коштів, які на них є. Проте якщо нестачі

Таблиця 1. Взаємозв'язок позиції, мінливості й ризику ліквідності

Коротка позиція ліквідності	Довга або закрити позиція ліквідності
Мінливість може впливати на стан ліквідності, ризик ліквідності наявний	Мінливість не впливає на стан ліквідності, ризику ліквідності немає

Таблиця 2. Лімітна політика комерційного банку при великій мінливості ($s > s_{\text{крит}}$) коштів на поточних рахунках залежно від доступності коштів на грошовому ринку

Доступність коштів на грошовому ринку	Лімітна політика
Необмежений грошовий ринок: залучення коштів у будь-яких потрібних обсягах за прийнятними цінами	Ліміт = $\Pi_{\text{норм}}$ Позиція, що відповідає мінімальній вимозі нормативу Н5
Обмежений ринок: існує певний граничний обсяг вільного залучення коштів за прийнятними цінами	$\Pi_{\text{нейтр}} < \text{Ліміт} = \Pi_{\text{нейтр}} + \text{МБ} < \Pi_{\text{норм}}$ Область 3 на графіку 3
Кризовий ринок: залучення потрібних коштів за будь-якими цінами неможливе. Примітка: банк може свідомо обрати політику підтримки власної ліквідності виключно шляхом резервування.	Ліміт $\leq \Pi_{\text{нейтр}}$ Область 2 на графіку 3

ча коштів перевищує обсяг міжбанківських кредитів, які банк може вільно залучити на ринку МБК за прийнятними цінами, то він все ж не зможе своєчасно виконати всі платіжні вимоги клієнтів у повному обсязі, а отже, втратить ліквідність.

Чим більша мінливість коштів на поточних рахунках, тим більший і ризик ліквідності. Узагальнений взаємозв'язок позиції, мінливості й ризику ліквідності показано на таблиці 1.

Мінливість коштів на поточних рахунках — один із суттєвих факторів ризику миттєвої ліквідності. Мінливість залишків здебільшого вимірюється за допомогою стандартного відхилення залишків на поточних рахунках.

Зв'язок між терміном підтримки відкритої короткої позиції та ліквідності очевидний: чим довший термін, тим більший ризик втрати миттєвої ліквідності.

Отже, на ризик ліквідності впливають такі фактори: відкрита коротка позиція ліквідності; термін підтримки позиції; мінливість залишків на поточних рахунках. Управляти ж ризиком ліквідності можна, лише впливаючи на відкриту позицію та термін її підтримки.

СТАТИСТИЧНА МОДЕЛЬ

Зважаючи на те, що списання і надходження коштів на поточні рахунки клієнтів мають випадковий характер, а їх кількість доволі велика, доцільно користуватися певними статистичними моделями "поведінки" залишків на поточних рахунках. В основі таких моделей — припущення щодо стаціонарності випадкового руху коштів через поточні рахунки (з плином часу середнє значення залишків не змінюється) та дії певного закону розподілу ймовірностей, якому підкоряються залишки (наприклад, закону нормального розподілу). Основними статистичними показниками коштів на поточних рахунках клієнтів є середнє і стандартне відхилення залишків на поточних рахунках. Використання зазначених мо-

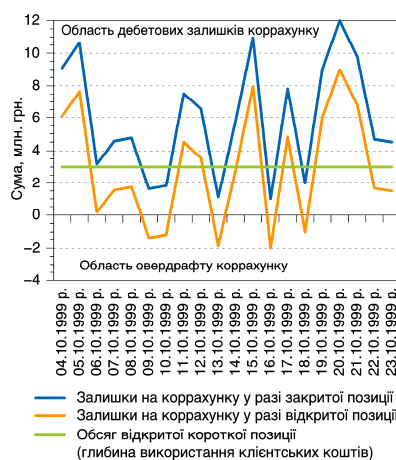
делей дає змогу отримати корисні *наочні залежності* між факторами миттєвої ліквідності: відкритою короткою позицією ліквідності, мінливістю залишків на поточних рахунках, можливим дефіцитом коштів тощо.

ДІАГРАМА МИТТЄВОЇ ЛІКВІДНОСТІ

Стан миттєвої ліквідності зручно розглядати на *діаграмі миттєвої ліквідності*, побудованій у площині: відкрита коротка позиція ліквідності і мінливість залишків на поточних рахунках (див. графік 3). Щоб дані були універсальними, доцільно використовувати *безрозмірні* позицію і мінливість, тобто такі, що віднесені до певного характерного значення коштів на поточних рахунках, наприклад, до середньої суми залишків на поточних рахунках.

Нанесемо на графік 3 залежність мінливості залишків і *нормативної позиції* $\Pi_{\text{норм}}$, які визначено за *методикою обчислення економічних нормативів* комерційного банку (див. Інструкцію "Про порядок регулювання та аналіз діяльності комерційних банків"). Ця залежність відповідає нижній межі вимог щодо нормативу миттєвої ліквідності Н5 (20%). У одній із двох областей площини графіка значення позиції ліквідності банку більші, ніж допускається

Графік 1. Вплив відкриття короткої позиції на стан кореспондентського рахунку



нормативом Н5. Це — так звана область порушення вимог економічного нормативу Н5. У другій області значення позицій менші або дорівнюють значенням, допустимим зазначеним нормативом. Це область дотримання вимог нормативу Н5, або область прийнятних (з точки зору виконання зовнішніх вимог) значень позиції ліквідності для комерційного банку.

Додатково введемо *ризик-нейтральну позицію* ліквідності $\Pi_{\text{нейтр}}$, тобто позицію, байдужу до ризику ліквідності. Для цього скористаємося статистичною моделлю на зразок тієї, що описана у статті "Розвиток VaR технології для оцінки рівня тимчасово вільних коштів на рахунках клієнтів комерційного банку"¹. Для кожного значення мінливості залишків і обраного рівня довіри ризик-нейтральна позиція ліквідності є такою, за якою кошти на коррахунку завжди залишаються дебетовими, тобто залишків на коррахунку завжди вистачає для виконання платіжних вимог клієнтів.

Ризик-нейтральна і нормативна по-

Графік 2. Вплив величини мінливості коштів на поточних рахунках клієнтів на стан кореспондентських рахунків



зиції перехреснуються у певній точці (А) при певному значенні мінливості коштів $s_{\text{крит}}$. Наприклад, для 95-відсоткового рівня довіри критичне значення мінливості коштів на поточних рахунках дорівнює 18.5%. Критичному значенню мінливості відповідає і критичне значення позиції: $\Pi_{\text{крит}} = 73.8\%$. Як впливає з графіка 3, коли мінливість залишків на поточних рахунках низька ($s \leq s_{\text{крит}}$), то режим підтримки ліквідності лише один — шляхом формування резерву на коррахунку. У цьому разі банк, який дотримується вимог нормативів, завжди може виконати всі платіж-

¹ Наконечный А., Волошин И. Развитие VaR технологии для оценки уровня временно свободных средств на счетах клиентов коммерческого банка. // Финансовые риски. — № 1. — 1999.

ні доручення клієнтів.

При великій мінливості коштів на поточних рахунках ($s > s_{\text{крит}}$) режимів підтримки ліквідності може бути два.

1. Якщо фактична позиція менша або дорівнює ризик-нейтральній позиції, то ліквідність підтримується лише шляхом формування резервів на коррахунку. За таких умов банку не бракує коштів для своєчасного виконання платіжних вимог клієнтів у повному обсязі. Сформований резерв цілком покриває ризик ліквідності, який є ризиком раптового запитання клієнтами коштів, розміщених у робочі активи.

2. Якщо фактична позиція перевищує ризик-нейтральну, ліквідність підтримується комбінованим способом — як шляхом формування резерву на коррахунку, так і шляхом залучення коштів, яких не вистачає для виконання платіжних вимог клієнтів, на ринку МБК або в результаті продажу ліквідних активів. Зрозуміло, за такого режиму слід зважати на доступність коштів на грошових ринках.

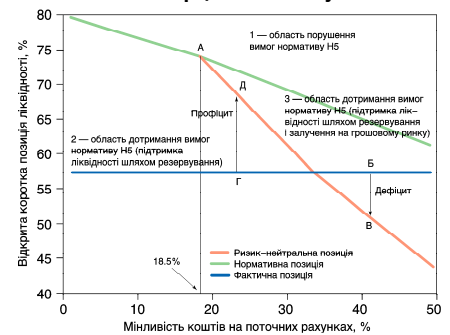
За допомогою діаграми миттєвої ліквідності неважко розрахувати ймовірний найгірший стан коррахунку. Якщо фактична позиція ліквідності перевищує ризик-нейтральну, це означає, що банк може мати дефіцит коштів на коррахунку.

Відрізок БВ на графіку 3 відображає найбільший дефіцит, який дорівнює відстані по вертикалі між фактичною і ризик-нейтральною позиціями. Якщо ж фактична позиція менша за ризик-нейтральну, то банк, очевидно, має профіцит коштів на коррахунку у сумі, що визначається відстанню по вертикалі між ризик-нейтральною і фактичною позиціями (відрізок ГД на графіку 3).

ДОСТУПНІСТЬ ГРОШОВОГО РИНКУ ЯК ФАКТОР ПІДТРИМКИ ЛІКВІДНОСТІ

Як випливає з графіка 3 (область 3, яка відповідає великим значенням мінливості $s > s_{\text{крит}}$), банк може підтримувати свою ліквідність шляхом періодичного залучення коштів на грошовому ринку. Проте доступ до ресурсів на грошовому ринку залежить від економічного стану країни і фінансового стану самого комерційного банку. Тому доцільно встановлювати *внутрішні ліміти* відкритої короткої позиції ліквідності і таким чином регламентувати режим підтримки миттєвої ліквідності. Комітет комерційного банку, який займається управлінням активами і пасивами, повинен визначитися щодо спо-

Графік 3. Діаграма миттєвої ліквідності комерційного банку



соби підтримки миттєвої ліквідності — шляхом резервування або комбіновано, тобто шляхом і резервування, і залучення (продажу). У разі застосування першого способу ліміт на позицію ліквідності залежить від значення ризик-нейтральної позиції. Коли ж використовується комбінований спосіб, банк має насамперед з'ясувати, який обсяг міжбанківських кредитів (МБО) він може вільно одержати на грошовому ринку за прийнятними цінами. Тоді ліміт на позицію дорівнюватиме:

$$\text{Ліміт} = \text{П}_{\text{нейтр}} + \text{МБО}.$$

Узагальнену схему лімітної політики щодо миттєвої ліквідності подано у таблиці 2.

Зріз проблеми /

Проблема фінансової стійкості комерційних банків і банківської системи в цілому актуальна в усьому світі. Про незадовільний стан комерційних банків України свідчить те, що сьогодні кожний третій із них — проблемний, а кожний шостий перебуває у стадії ліквідації. Автори розмірковують, як поліпшити стан справ.



Ганна Карчева

Завідуюча сектором методології управління з питань роботи з проблемними банками НБУ. Кандидат економічних наук



Володимир Ревун

Начальник управління з питань роботи з проблемними банками НБУ. Кандидат економічних наук

Шляхи вдосконалення нагляду та регулювання діяльності проблемних банків

Національний банк України постійно вживає заходів, щоб забезпечити комерційні банки від погіршення фінансового стану, упередити їх банкрутство. Проте внаслідок проявів економічної кризи в Україні, негативного впливу зовнішніх чинників, ризикової діяльності банків багато з них залиша-

ються проблемними (див. графік 1).

Так, за станом на 01.03.2000 р. налічувалося 68 проблемних банків (33.8% від загальної кількості комерційних банків в Україні). З них 12 — функціонували в умовах дії програми фінансового оздоровлення (17.6% від загальної кількості проблемних банків); за 17 банками вста-

новлено режим особливого нагляду (25.0%); у 3 — відкликано ліцензію на здійснення всіх банківських операцій (4.4%); 36 — перебували у стадії ліквідації (53.0%).

Найбільше проблемних банків у таких регіонах: м. Київ та Київська область — 32, Автономна Республіка Крим

Таблиця 1. Активи проблемних банків України

	Млн. грн.			
№ п/п	Показники	За станом на		Темп приросту, %
		01.01.1999 р.	01.01.2000 р.	
1	Активи проблемних банків у тому числі:	1 728.5	1 354.9	-21.6
1.1	банків у режимі фінансового оздоровлення	747.1	344.2	-53.9
1.2	банків, у яких відкликано ліцензію на здійснення всіх банківських операцій	615.9	499.7	18.9
1.3	банків, що перебувають у стадії ліквідації	365.5	511.1	39.8

— 8 (у стадії ліквідації), Донецька область — 6, Одеська область — 5, Дніпропетровська область — 3 банки. У дев'яти регіонах проблемних банків немає.

За минулий рік з метою стабілізації фінансового стану установ, захисту інтересів вкладників і кредиторів Національний банк України застосував до комерційних банків такі заходи впливу:

- 15 банків переведено в режим фінансового оздоровлення;

- прийнято рішення про ліквідацію 17 банків (у тому числі 13 — за рішенням НБУ);

- в 1 банку відкликано ліцензію на здійснення всіх банківських операцій;

- 5 банків переведено з режиму фінансового оздоровлення у загальний режим діяльності;

- реорганізовано шляхом приєднання 3 банки;

- з Реєстру банків, їх філій та представництв, валютних бірж і фінансово-кредитних установ вилучено 11 банків (із них 8 ліквідовано, 3 реорганізовано).

Як бачимо, минулого року Національний банк України з метою оздоровлення банківської системи в цілому та деяких комерційних банків зокрема досить інтенсивно переводив банки у режим фінансового оздоровлення та приймав рішення про ліквідацію.

Незважаючи на високий рівень проблемності в банківській системі України, сьогодні ще не набув широкого застосування такий захід впливу, як призначення тимчасової адміністрації (адміністратора). На нашу думку, причини в тому, що не вироблено чітких критеріїв призначення тимчасової адміністрації (адміністратора), нема позитивного досвіду роботи тимчасових адміністрацій (адміністратора) в Україні, не підготовлено професіоналів для виконання цих функцій тощо.

Хоча кількість проблемних банків протягом 1999 року практично залишалася незмінною, їх активи зменшилися на 21.6% і на 01.01.2000 р. становили 1 354.9 млн. грн. (3.7% від загальної суми активів банківської системи), в тому числі 344.2 млн. грн. (0.9%) — активи банків у режимі фінансового оздоровлення, 499.7 млн. грн. (1.4%) — активи банків, у яких відкликано ліцензію на здійснення всіх банківських операцій,

511.1 млн. грн. (1.4%) — активи банків, що перебувають у стадії ліквідації (див. таблицю 1).

Сьогодні офіційно визнано проблемними переважно малі банки (див. графік 2), які діють із підвищеним ризиком, мають недостатній капітал, неякісні активи, низький рівень платоспроможності й ліквідності. Слід зазначити, що фактично сфера проблемності комерційних банків є значно ширшою, ніж офіційно визначено відповідними рішеннями Національного банку України. Управління з питань роботи з проблем-

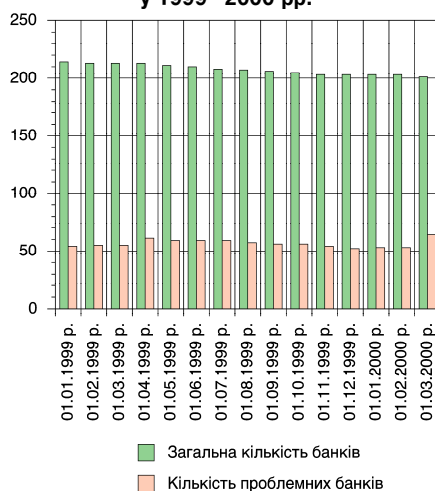
них банків (що функціонують в умовах дії програми фінансового оздоровлення) став меншим від зареєстрованого та фактично сплаченого статутного капіталу, а банки, в яких відкликано ліцензію на здійснення всіх банківських операцій (припинено діяльність), узагалі мають від'ємний капітал.

Дослідження, проведені нами за допомогою економіко-статистичних методів за даними генеральної сукупності (усіх банків України), свідчать, що нині недостатню фінансову стійкість мають не лише проблемні, а й малі банки (див. таблицю 2).

Згідно із загальноприйнятим визначенням фінансової стійкості комерційних банків (максимум прибутку в межах допустимого ризику, тобто за умови дотримання економічних нормативів, нормативів обов'язкового резервування тощо) прибуток повинен мати досить тісний кореляційний зв'язок із такими факторними показниками, як обсяг активів, кредитний портфель, статутний капітал та ін. Щодо банківської системи в цілому ця умова виконується, тоді як стосовно малих банків, активи яких не перевищують 10 млн. грн., кореляційного зв'язку між розміром прибутку (результатом року) та обсягом активів, кредитним портфелем, статутним капіталом немає. Коefіцієнти парної кореляції відповідно дорівнюють: $r = 0.047$; $r = 0.003$; $r = 0.201$, що свідчить про недостатню фінансову стійкість банків, обумовлену низьким рівнем капіталізації та якості активів.

З огляду на ситуацію, що склалася в банківській системі України, а також враховуючи значну кількість малих (15% від загальної кількості) та проблемних (33.8%) банків, які з різних причин не виконують вимог НБУ щодо необхідного розміру капіталу, одним із перспективних напрямів підвищення рівня капіталізації та фінансового оздоровлення банків є їх реструктуризація та реорганізація. Однак поки що цей процес не набув поширення. Так, протягом минулого року реорганізовано шляхом приєднання лише 3 банки. У зв'язку із цим управління з питань роботи з проблемними банками розробило проект Методичних рекомендацій щодо поряд-

Графік 1. Динаміка загальної кількості та кількості проблемних банків у 1999–2000 рр.



ними банками тепер працює з комерційними банками, для яких встановлено режим особливого нагляду і які функціонують в умовах дії програми фінансового оздоровлення або інші, суворіші, примусові заходи впливу.

Враховуючи, що майже половина банків, які функціонують в умовах дії програми фінансового оздоровлення, не виконує вимог щодо нормативного розміру капіталу (5 із 13 банків не дотримуються нормативу Н1), а також те, що достатність капіталу відіграє особливу роль у забезпеченні фінансової стійкості комерційного банку і є найважливішою умовою виконання зобов'язань, для проблемних банків надзвичайно актуальною є проблема підвищення рівня капіталізації.

Внаслідок неефективної, ризикової діяльності сумарний капітал проблем-

Таблиця 2. Коефіцієнт парної кореляції між прибутком (результатом року) і деякими показниками

Показники	Активи	Кредитний портфель	Статутний капітал
У цілому по банківській системі	0.742	0.781	0.711
Малі банки	0.047	0.003	0.201

ку реорганізації, реструктуризації комерційних банків. Цим документом передбачено відповідні стимулюючі заходи, визначено порядок проведення реорганізації комерційних банків (шляхом злиття, приєднання, поділу, виділення, перетворення), реструктуризації (шляхом продажу (санації) банків, які ліквідуються, та припинення діяльності філій комерційних банків).

Зважаючи на фінансову ситуацію, що склалася в окремих комерційних банках і в банківській системі в цілому, практичне застосування цих методичних рекомендацій сприятиме підвищенню рівня капіталізації, платоспроможності й ліквідності банків, формуванню стійкої, надійної банківської системи, збереженню коштів кредиторів і вкладників.

Для проблемних банків особливо актуальним є питання підвищення якості активів, у тому числі кредитного портфеля. Процес фінансового оздоровлення більшості з них ускладнюється тим, що нині майже половину кредитного портфеля проблемних банків становлять пролонговані, прострочені та сумнівні кредити, зокрема у банків:

- щодо яких встановлено особливий режим нагляду (36%);
- які функціонують в умовах дії програми фінансового оздоровлення (45%);
- у яких відкликано ліцензію на здійснення усіх банківських операцій (94.5%).

Вважається, що у стабільного банку рівень проблемних кредитів не повинен перевищувати 5% кредитного портфеля. Ситуація у проблемних банках погіршується ще й тим, що рівень сформованого резерву на можливі втрати за кредитними операціями є критичним і становить лише третину від суми проблемних кредитів.

Зазначимо, що питання підвищення якості активів актуальне не тільки для проблемних і малих банків, а й для банківської системи в цілому. Про це свідчить побудоване нами рівняння регресії:

$$Y = -0.019X_1 + 0.039X_2 + 0.049X_3 + 0.039X_4 + 348.96, \quad (1)$$

$$R = 0.806,$$

де Y — прибуток (результат року);
 X_1 — активи;
 X_2 — каса, коррахунок;
 X_3 — обсяг кредитного портфеля;
 X_4 — статутний капітал;

R — коефіцієнт множинної кореляції.

Коефіцієнти регресії економіко-статистичної моделі (1) свідчать про наявність прямого зв'язку між прибутком і коштами в касі та на кореспондентському рахунку (X_2), обсягом кредитного портфеля (X_3), статутним капіталом (X_4), тоді як між прибутком і обсягом активів існує зворотний зв'язок: збільшення активів на 1 тис. грн. може спричинити зменшення прибутку на 19 грн. Як свідчить проведений кореляційно-регресійний аналіз, однією з нагальних проблем для банківської си-

Графік 2. Рівень проблемності банківської системи на 01.01.2000 року



стеми України є підвищення якості активів, зменшення обсягу неробочих, проблемних активів. Таким чином можна буде запобігти кризовим ситуаціям, знизити рівень проблемності банків та зменшити кількість таких банків.

Сьогодні переважна більшість проблемних банків (53%) — це банки у стадії ліквідації. Зазначимо, що за весь період існування банківської системи з Реєстру банків, їх філій та представництв, валютних бірж і фінансово-кредитних установ вилучено 71 банк; протягом 1999 року — 11 (8 ліквідовано, 3 реорганізовано). Основними перешкодами, які ускладнюють процес ліквідації банків, є нестача ліквідаційної маси в обсязі, необхідному для задоволення вимог вкладників і кредиторів, труднощі з реалізацією майна банку, яке знаходиться в податковій заставі.

Переважає більшість проблем нині пов'язана з діяльністю ліквідаційних комісій, створених за рішенням арбітражних судів. Їх безпідставне зволікання призводить до того, що минають строки позовної давності і як наслідок у багатьох випадках стає неможливим

стягнення дебіторської заборгованості банку. НБУ неодноразово звертався до арбітражних судів із проханнями не затримувати ліквідацію банків, здійснювану за їх же постановами. Однак значних зрушень нема. З огляду на це управління з питань роботи з проблемними банками підготувало проект Закону "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України у зв'язку з прийняттям Закону України "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні". Із прийняттям зазначеного закону посиляться контроль за роботою ліквідаційних комісій, підвищиться результативність їх роботи.

Із метою гнучкішого і динамічнішого регулювання діяльності комерційних банків, відновлення їх ліквідності та платоспроможності, ефективнішого захисту інтересів вкладників і кредиторів, активізації процесу фінансового оздоровлення банків необхідно у Положенні "Про застосування Національним банком України заходів впливу до комерційних банків за порушення банківського законодавства" передбачити таке:

1. Щоб заходи щодо фінансового оздоровлення були своєчасними і дієвими, доцільно визначити кількісні критерії з урахуванням комплексної рейтингової оцінки за системою CAMEL, на підставі яких Національний банк України вимагає, щоб комерційний банк розробив програму фінансового оздоровлення або вищий орган банку прийняв рішення про його реорганізацію. До прийняття банком такого рішення має встановлюватися особливий режим контролю, що унеможливило б зловживання з боку керівництва банку.

2. До часу, поки не буде передбачено підтвердження на підставі відповідних документів платоспроможності інвесторів банку, програми фінансового оздоровлення, як і раніше, матимуть формальний характер і не забезпечуватимуть належного фінансового результату. Крім того, доцільно передбачити низку заходів, які б стимулювали роботу банку на час виконання ним програми фінансового оздоровлення, зокрема, зняти заборону НБУ на певні види операцій у разі позитивної динаміки в діяльності проблемного банку, скасувати штрафи тощо.

Враховання у Положенні "Про застосування Національним банком України заходів впливу до комерційних банків за порушення банківського законодавства" цих пропозицій дасть змогу підвищити ефективність нагляду та регулювання діяльності проблемних банків і сприятиме підвищенню їх фінансової стійкості. □

Точка зору науковця /

Одним із реальних шляхів макроекономічної стабілізації, реструктуризації та структурної перебудови економіки держави, поліпшення інвестиційного клімату та активізації інвестиційної діяльності, прискорення формування національного грошового ринку та ринку капіталу є об'єднання виробничого і фінансового потенціалу суб'єктів підприємницької діяльності, зокрема банківського та промислового капіталу. Світова практика знає багато організаційних форм об'єднання підприємницьких і фінансово-кредитних структур, в основі яких лежить територіальний, галузевий, технологічний та інші принципи: це корпорації, концерни, консорціуми, технополіси тощо. Однак чи не найефективнішою із цих форм є фінансово-промислові групи (ФПГ) — як національні, так і міждержавні (транснаціональні).



**Анатолій
Загородній**



Доцент кафедри менеджменту
і міжнародного підприємництва Державного
університету "Львівська політехніка".
Кандидат економічних наук

Банк у структурі промислово-фінансової групи

ФПГ У СВІТОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

У високорозвинутих країнах із ринковою економікою фінансово-промислова група (ФПГ) — це найбільшого організаційна структура горизонтального чи вертикального типу або ж конгломерат, який об'єднує промислові підприємства, банки, торговельні та інші юридично самостійні підприємства й організації, пов'язані між собою єдиним технологічним циклом. Очолює ФПГ головна (керуюча) компанія, яка формує технологічний ланцюжок, визначає склад учасників та розподіляє між ними сукупний прибуток. ФПГ може бути моно- чи багато-профільною. Важливо зазначити, що основним доходом банку, який входить до складу ФПГ, є не доходи від кредитних операцій, а додаткові дивіденди від підвищення ефективності роботи підприємств — учасників групи.

Перевагами ФПГ як великих господарських структур зі значним рівнем інтеграції фінансового та промислового капіталу є зменшення підприємницького ризику (наприклад, ризику, пов'язаного з інвестиційними та інноваційними процесами), формування раціональних технологічних і коопераційних зв'язків, ефективніше використання науково-технічного потенціалу учасників групи, їх матеріальних, трудових, технічних і фінансових ресурсів, підвищення експортного потенціалу та рівня конкурентоспроможності продукції.

Ці переваги давно оцінили у діловому світі. ФПГ поширені у США, Японії (так звані сюдани), Південній Кореї (чеболі), Франції, Німеччині та інших високорозвинутих країнах світу.

Всесвітньо відомі "Дженерал моторз", "Дюпон", "Мелон", "Міцубісі", "Самсунг", "Голд Стар", "Мерседес-Бенц АГ" та багато інших — об'єднання типу ФПГ. Досить сказати, що 600 транснаціональних фінансово-промислових груп контролюють близько 25% світового виробництва, зокрема наукомісткого. Тільки у Сполучених Штатах ФПГ забезпечують виробництво близько 60% валового внутрішнього продукту. Існують і користуються державною підтримкою ФПГ і в країнах СНД. Так, у Російській Федерації це "Ниžнього-родські автомобілі", "Магнітогорська сталь", "Сокіл" (Воронеж), "Уральські

Основний дохід банків розвинутих країн від їх участі у фінансово-промислових групах — це додаткові дивіденди від підвищення ефективності роботи підприємств — учасників групи

заводи" (Іжевськ), "Російська електроніка", "Російський авіаційний консорціум" тощо. Офіційний статус ФПГ у Росії отримали близько сотні об'єднань, у складі яких майже 2 тисячі підприємств та понад 100 кредитних організацій.

СТРУКТУРА ПФГ

Світовий досвід формування та функціонування об'єднань типу ФПГ свідчить, що організаційним ядром такого об'єднання виробничих і фінансово-кредитних структур може бути як банк, так і промислове чи інше виробниче підприємство. Законодавством України центральне місце у цих об'єднаннях відведено підприємству, а банк

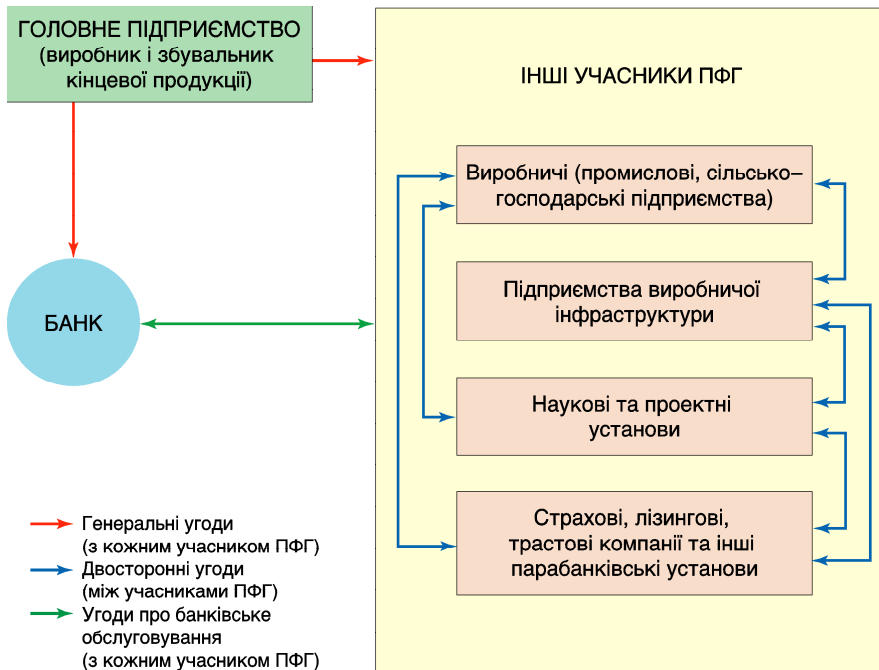
прирівняно до інших учасників групи. Через те об'єднання отримало офіційну назву "промислово-фінансова група" (ПФГ).

Діяльність промислово-фінансових груп загалом та їх учасників зокрема в нашій державі регламентують: Закон України "Про промислово-фінансові групи в Україні" від 21.11.1995 р.; постанова Кабінету Міністрів України № 781, якою затверджено Положення "Про створення (реєстрацію), реорганізацію та ліквідацію промислово-фінансових груп" від 20.07.1996 р.; укази Президента України "Про окремі питання створення промислово-фінансових груп" № 754/98 від 08.07.1998 р. і "Про деякі питання створення промислово-фінансових груп" № 597/99 від 01.06.1999 р.

Згідно із чинним законодавством України ПФГ — це об'єднання, до якого можуть входити промислові, сільськогосподарські підприємства, банки, наукові і проектні установи, інші установи й організації всіх форм власності, що мають на меті отримання прибутку. ПФГ об'єднує головне підприємство та учасників групи (див. схему).

Головне підприємство — це підприємство, що виготовляє кінцеву продукцію (в тому числі науково-технічну документацію та інші об'єкти права інтелектуальної власності), з метою виробництва якої створюється ПФГ, здійснює її збут і офіційно представляє інтереси групи в Україні та поза її межами. **Учасник ПФГ** — підприємство, банк, наукова чи проектна установа, організація (як національна, так і чужоземна), що входить до складу ПФГ, — виробляє проміжну продукцію (тобто продукцію, яка використовується для ви-

Структура та склад учасників ПФГ



робництва кінцевої продукції і реалізується виключно іншому учасникові групи чи її головному підприємству) або надає банківські та інші (страхові, лізингові, консалтингові тощо) послуги учасникам і головному підприємству з метою отримання прибутку. Головне підприємство та учасники ПФГ зберігають статус юридичних осіб, а також незалежність у виробничій, господарській і фінансовій діяльності.

РЕЄСТРАЦІЯ

Рішення про створення (реєстрацію) ПФГ приймає Кабінет Міністрів України й оформляє його своєю постановою. Для цього головне під-

Головне завдання банку — учасника фінансово-промислової групи — концентрація капіталу на пріоритетних напрямках, фінансування інноваційних проектів, науково-дослідних та конструкторських робіт

приємство й учасники ПФГ мусять укласти генеральну угоду про спільну діяльність щодо виробництва кінцевої продукції: визначити назву, головне підприємство та учасників, кандидатуру президента групи, його права, обов'язки, порядок звільнення з посади, перелік кінцевої продукції, термін чинності угоди. Кабінет Міністрів України має право реорганізувати ПФГ, вивівши з неї як головне підприємство, так і будь-якого учасника. Створення

Міжнародної (транснаціональної) ПФГ можливе лише на основі міжнародного договору України, згода на обов'язковість якого надана Верховною Радою України. Чинним законодавством заборонено створювати ПФГ у сфері торгівлі, громадського харчування, побутово-транспортних послуг.

БАНКИ

У складі ПФГ може бути як один, так і кілька банків. Комерційний банк — учасник ПФГ сприяє налагодженню вигідних ділових контактів між підприємствами, інтеграції та координації їхньої діяльності, акумулює, розподіляє і перерозподіляє тимчасово вільні фінансові ресурси інших учасників, регулює грошові потоки між виробничими, комерційними та фінансовими структурами. Банк здійснює розрахунково-касове обслуговування учасників ПФГ, може виконувати лізингові, довірчі, факторингові та інші операції. Однак основним його завданням є концентрація капіталу на пріоритетних напрямках, фінансування інноваційних проектів, науково-дослідних та конструкторських робіт.

Участь у ПФГ дає певні переваги як банкам, так і іншим учасникам — виробничим і невиробничим структурам. Для банків — це і стабільність джерел формування банківського капіталу, і можливість диверсифікації діяльності, і зменшення кредитного ризику завдяки наявності надійної інформації щодо позичальників та банківського нагляду

за ними. Серед переваг, які мають інші учасники ПФГ, — полегшення доступу до кредитних ресурсів, можливість концентрації капіталу для реалізації інвестиційних проектів, зменшення витрат, пов'язаних із виробництвом та обігом, завдяки створенню спільних маркетингових, консультаційних, інформаційних, аудиторських та інших служб, підвищення конкурентоспроможності й ефективності виробництва.

ВІТЧИЗНЯНІ ПЕРСПЕКТИВИ

З часу прийняття перших нормативних документів, якими було дозволено створення ПФГ, минуло 5 років. Чи є нині такі об'єднання в Україні?

Де-юре — ні, оскільки жодну ПФГ офіційно — постановою Кабінету Міністрів України, як того вимагає законодавство, — не зареєстровано.

Де-факто — так: маємо чимало прикладів групування навколо фінансово міцних банків підприємницьких структур, які за своїм складом практично відповідають вимогам (за винятком несуттєвих) до об'єднань такого типу. З другого боку, вже не одне могутнє виробниче об'єднання обзавелося власним “кишеньковим” банком. Пригадаймо недавні події, коли група “Укррос” узяла під свій контроль агропромисловий банк “Україна”, а група “Меркс” придбала контрольний пакет акцій Укрсоцбанку. А хіба не є ПФГ такі

Хоча жодну ПФГ в Україні офіційно не зареєстровано, фактично маємо чимало прикладів групувань банків і підприємницьких структур, що відповідають вимогам до об'єднань такого типу

об'єднання, як потужний газотрейдер “Єдині енергетичні системи України”, до складу якого входять банки “Слов'янський” і Південкомбанк, фінансово-промисловий концерн “Славутич” з однойменним банком чи Київміськбуд із банком “Аркада”? І це не поодинокі приклади.

Зрозуміло, ефективну економіку можна побудувати лише за оптимального поєднання великих, середніх та малих підприємств. Малому підприємству для становлення необхідні незначні фінансові ресурси. Щоб “підняти на ноги” великі підприємства, які нині хоч і не збанкрутували, проте перспектив для розвитку без серйозних інвестицій практично не мають, потрібен значний капітал. Одним зі шляхів концентрації цього капіталу може стати організація в Україні ПФГ. □

Ризик та ліквідність комерційного банку



**Олександр
Пернарівський**

Виконуючий обов'язки доцента
кафедри фінансів Українського
фінансово-економічного інституту.
Кандидат економічних наук

ЛІКВІДНІСТЬ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ

Ліквідність комерційного банку — це його спроможність своєчасно виконати зобов'язання перед клієнтами шляхом перетворення активних статей балансу в грошові кошти. У світовій банківській практиці виділяють дві теорії ліквідності: теорію строковості активів та пасивів і теорію переміщення активів [1].

Теорія строковості активів і пасивів

Згідно із цією теорією характер активних статей банку, їх довго- чи короткостроковість має відповідати характеру пасивних статей, їх довго- чи короткостроковості. Німецький економіст Вебер вважав, що характер пасивних операцій банку визначає характер його активних операцій, стверджуючи, що “цей принцип є основою всієї банківської політики, базисом, на якому будується вся банківська діяльність”.

На підставі положення, що банки можуть задовольнити вкладників шляхом реалізації свого активу, прибічники теорії строковості активів і пасивів, особливо англійські економісти, висунули припущення, що актив банку визначається його пасивом, а отже, банкам, які займаються депозитними операціями, слід надавати лише короткострокові позики, враховувати короткострокові векселі тощо, адже такий актив легко мобілізувати в разі необхідності, щоб задовольнити вимоги клієнтів.

Англійський банкір Паунолл, приміром, зазначав, що банк, позичаючи гроші у суспільства, бере на себе зобов'язання повернути відповідні суми за першою вимогою або через певний короткий період. Тому він повинен мати касовий резерв, короткотермінові векселі та цінні папери, які легко реалізуються. Завдання банків, на думку Паунолла, — надавати короткострокові кредити для торгових або виробничих цілей; довгострокове ж фінансування, скажімо, вкладен-

Комерційні банки — це комерційні підприємства, основними цілями діяльності яких є, з одного боку, отримання прибутку, а з другого — збереження капіталу своїх вкладників та акціонерів. Тому надійність банків має важливе значення не лише для них самих та їхніх акціонерів, а й для всього суспільства, оскільки в банках концентрується грошовий капітал країни, і з їх банкрутством вкладники зазнають збитків. Отже аналіз діяльності банків характеризує як їхнє становище, так і загальну економічну ситуацію в країні.

Основними системними характеристиками діяльності комерційного банку є ризик, ліквідність, прибутковість та фінансова стійкість. Усі ці характеристики тісно пов'язані між собою і кожна з них має значний вплив на загальний рівень надійності комерційного банку. В статті досліджується зв'язок між ризиком та ліквідністю комерційного банку, а точніше, як ризик має враховуватися при визначенні банківської ліквідності.

ня коштів у капітальне будівництво тощо не є прерогативою банків.

Теорія переміщення активів

Прибічники теорії переміщення активів критикували теорію строковості активів та пасивів. Вони стверджували, що для банків проблема полягає не в ліквідності, тобто спроможності справляння боргів, а в переміщенні активних статей, у передачі цих статей іншим банкам.

Американський економіст Мільтон зазначав, що в період стабільності проблема ліквідності є не так проблемою строковості позик, як проблемою передачі активних статей іншим банкам в обмін на готівку. Засобом збереження мінімуму резерву є не строковість позик, а наявність достатньої кількості активних статей, які в разі необхідності можна передати іншим банкам до настання їх термінів. За словами Мільтона, ліквідність рівноцінна переміщенню.

Таким чином, на противагу прихильникам теорії строковості, центр тяжіння переносився зі спроможності погашення позик боржниками банку, з короткостроковості його портфеля на можливість переобліку, отримання кредиту в інших банках. Апологети теорії переміщення зазначали, що цілковите її визнання не означає проведення занадто ризикових операцій. Ця теорія базується на припущенні, що в надзвичайних випадках активні дохідні статті доцільно перемішувати, але при цьому необхідною умовою є їх надійність. Лише кращі статті (з виправданим ризиком) активу можуть слугувати для переміщення.

Теорія ризиковості активів і пасивів

Систематизувавши основні положен-

ня теорій строковості активів і пасивів та переміщення активів, ми пропонуємо власну теорію банківської ліквідності, яку можна назвати теорією “ризиковості активів і пасивів”. В її основі — положення про те, що при визначенні ліквідності комерційного банку має неодмінно враховуватися ступінь ризиковості його активів і пасивів.

Аналіз ліквідності комерційного банку проводиться шляхом розрахунку таких коефіцієнтів:

Л1 — коефіцієнт поточної ліквідності:

$$Л1 = \frac{\text{Каса} + \text{Кореспондентські рахунки} + \text{Активи зі строком виконання до 1 місяця}}{\text{Розрахункові рахунки} + \text{Поточні рахунки} + \text{Депозити терміном до 1 місяця}}; \quad (1)$$

Л2 — коефіцієнт короткострокової ліквідності:

$$Л2 = \frac{\text{Каса} + \text{Кореспондентські рахунки} + \text{Активи зі строком виконання до 1 року}}{\text{Розрахункові рахунки} + \text{Поточні рахунки} + \text{Депозити терміном до 1 року}}; \quad (2)$$

Л3 — коефіцієнт загальної ліквідності:

$$Л3 = \frac{\text{Загальні активи} - \text{Імобілізація}}{\text{Залучені кошти}}. \quad (3)$$

Зазначені коефіцієнти, як правило, мають бути не меншими 1.

На нашу думку, при розрахунку наведених вище коефіцієнтів банківської ліквідності слід враховувати ступінь ризиковості активів та пасивів.

Ризик щодо активу (ризиковість активу) — це міра (ступінь) невизначе-

ності щодо можливості перетворення активу в грошові кошти.

Ризик щодо пасиву (ризиковість пасиву) — це міра (ступінь) невизначеності щодо можливості дострокового вилучення пасиву.

Формули для визначення ліквідності комерційного банку з урахуванням ризику будуть такими:

$$L1 = [K_{\text{аса}}(1-K_p) + \text{Коррахунки}(1-K_p) + \sum_{i=1}^n A_i \text{ до 1 місяця } (1-K_p)] / [\text{Розрахункові рахунки} + \text{Поточні рахунки} + \text{Депозити до 1 місяця} + \sum_{i=1}^m P_i \geq 1 \text{ місяця} \times P_i], \quad (4)$$

де: A_i до 1 місяця — i -тий актив зі строком виконання до 1 місяця ($i = 1, 2, \dots, n$);

K_p — ризик щодо активу (ймовірність);

$P_i > 1$ місяця — i -тий пасив терміном понад 1 місяць ($i = 1, 2, \dots, m$);

P_i — ризик щодо пасиву (ймовірність).

$$L2 = [K_{\text{аса}}(1-K_p) + \text{Коррахунки}(1-K_p) + \sum_{i=1}^n A_i \text{ до 1 року } (1-K_p)] / [\text{Розрахункові рахунки} + \text{Поточні рахунки} + \text{Депозити до 1 року} + \sum_{i=1}^m P_i \geq 1 \text{ року} \times P_i], \quad (5)$$

$$L3 = [\sum_{i=1}^n A_i(1-K_p) - \text{Імобілізація}] / \text{Залучені кошти}. \quad (6)$$

Формули (4–6) характеризують співвідношення між активами комерційного банку з урахуванням їх надійності та пасивами комерційного банку з урахуванням ризику їх дострокового вилучення. Отже, можна зробити висновок: рівень ліквідності комерційного банку значною мірою визначається ступенем ризиковості його активних та пасивних операцій.

РИЗИК АКТИВНИХ ОПЕРАЦІЙ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ

Як випливає зі схеми 1, кожна активна операція комерційного банку пов'язана з певним видом ризику, а це означає, що цілковито безризикових активів не існує.

Це стосується, зокрема, каси й коштів на кореспондентському рахунку в Національному банку України, які згідно з його інструкцією при розрахунку коефіцієнта платоспроможності слід враховувати з нульовим коефіцієнтом ризику (див. таблицю 1). Навіть такі операції комерційних банків мають певний, хоча й невеликий, ризик. Так, під час грошової реформи в Україні 1996 року банки, уповноважені проводити обмін карбованців на гривні, нерідко зазнавали збитків від цієї опе-

рації через неухважність касових службовців, які плутали нові купюри гривні різних номіналів, а також неправильно перераховували гроші. Добре відомі також факти незаконного проникнення у комп'ютерні мережі комерційних банків (шляхом підбору коду) і викрадення коштів із кореспондентського рахунку. Період загострення фінансової кризи в Україні (серпень — жовтень 1998 р.) також цілковито спростував твердження, що вкладення в українські державні боргові зобов'язання (ОВДП) є безризиковим.

Види ризику

Охарактеризуємо основні види ризику, які виникають при здійсненні активних операцій комерційних банків.

Операційний ризик — імовірність збитків, пов'язаних зі здійсненням різних видів активних операцій, через неухважність, недбалість або шахрайство службовців банку, які відповідають за їх проведення. Операційний ризик тією чи іншою мірою стосується всіх активних операцій.

Кредитний ризик — сукупність імовірних небажаних подій при здійсненні фінансових угод. Ризик полягає в тому, що контрагент банку за угодою не зможе виконати взяті на себе зобов'язання і при цьому не вдасться скористатися існуючими засобами захисту.

Слід зазначити, що поняття кредитного ризику стосується не лише процесу кредитування. Цей ризик має відношення до всіх фінансових угод, для яких характерним є виникнення пари "кредиторська вимога — боргове зобов'язання". Йдеться про кореспондентські рахунки комерційного банку в інших банках, ринкові фінансові інструменти (свопи, форварди, ф'ючерси, опціони), операції із цінними паперами, а також лізингові та факторингові операції.

Валютний ризик — імовірність грошових втрат у результаті коливання валютних курсів — поділяється на:

♦ конверсійний (наявний) — можливість валютних збитків за конкретними операціями;

♦ трансляційний (бухгалтерський) — можливість валютних збитків при переоцінці валютних активів і пасивів відносно національної валюти.

Валютний ризик стосується всіх операцій з іноземною валютою.

Процентний ризик — загроза збитків або недоотримання доходу внаслідок несподіваної зміни процентних ставок.

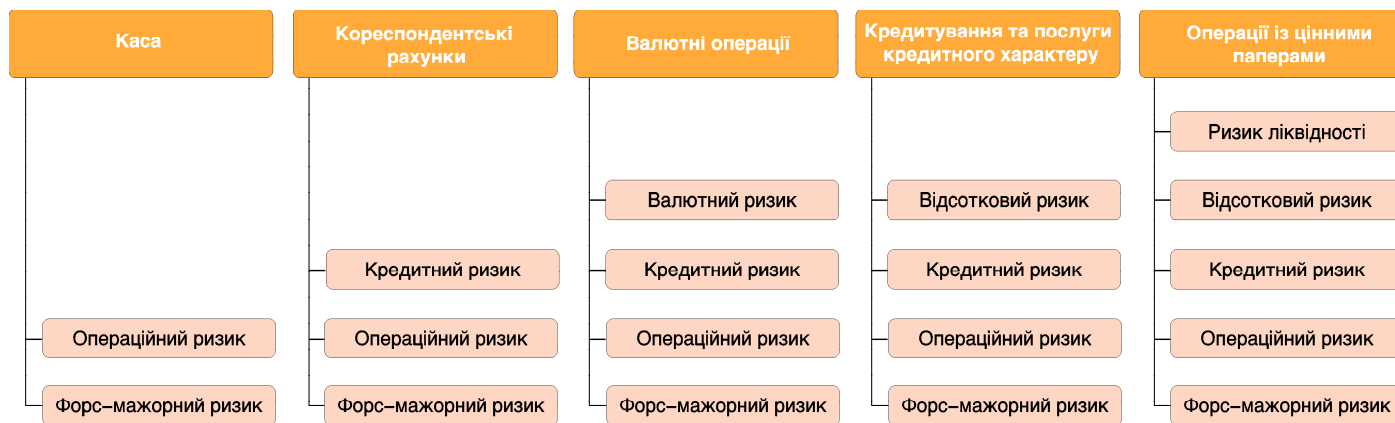
Цей ризик стосується кредитування і послуг кредитного характеру, фінансових процентних інструментів, а також операцій із цінними паперами.

Ризик ліквідності — імовірність втрат

Групування активів комерційного банку за ступенем ризиковості

№ п/п	Групи та види активів	Коефіцієнт ризику
I група		
1	Кошти на кореспондентському рахунку в Національному банку України	0.0
2	Каса і прирівняні до неї кошти	0.0
3	Вкладення у державні боргові зобов'язання	0.0
4	Кредити і депозити в НБУ	0.0
5	Готівка у стадії інкасації	0.0
II група		
6	Кредити, гарантовані урядом України	0.1
III група		
7	Міжбанківські депозити у ВКВ	0.5
8	Кошти на кореспондентських рахунках банків	0.5
9	Кошти на кореспондентських рахунках "Ностро" у банках-резидентах	0.5
10	Міжбанківські депозити у банках-резидентах	0.5
IV група		
11	Інші кредити, надані банком, у тому числі пролонговані та прострочені	1.0
12	Факторингові операції	1.0
13	Дебітори	1.0
14	Операції із цінними паперами	1.0
15	Основні фонди	1.0
16	Гарантії, надані банком	1.0
17	Активне сальдо за внутрібанківськими розрахунками	1.0

Схема 1. Структура ризику активних операцій комерційного банку



внаслідок неможливості реалізувати на ринку певний вид активу.

Ризик ліквідності стосується операцій із цінними паперами, а також предмета застави як способу забезпечити повернення позики.

Ризик щодо країни — імовірність збитків за міжнародними фінансовими угодами внаслідок неспроможності або небажання уряду країни-контрагента виконати свої зобов'язання. Стосується всіх міжнародних операцій комерційних банків.

Форс-мажорний ризик — імовірність виникнення стихійних лих, катастроф, страйків, що може спричинитися до фінансових втрат.

Із форс-мажорним ризиком, як і з операційним, пов'язані всі активні операції комерційних банків.

Оцінка ризиковості активних операцій комерційного банку здійснюється на підставі коефіцієнтів ризику, встановлених Національним банком України (див. таблицю). Нагадаємо, що цілком безризикових активів не існує.

Зазначимо, що, оцінюючи той чи інший кредитний ризик, слід застосовувати диференційований підхід, оскільки кредитний ризик є визначальним серед ризиків активних операцій комерційного банку: частка кредитування становить близько 2/3 від усіх активів комерційного банку. Питання, пов'язані з

оцінкою кредитного ризику, детально розглядаються у [3].

РИЗИК ПАСИВНИХ ОПЕРАЦІЙ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ

С тосовно ризику пасивних операцій комерційного банку, визначальними є ризик втрати клієнта та депозитний ризик, який у свою чергу структурується на ризик дострокового вилучення вкладу та системний ризик (схема 2).

Ризик втрати клієнта — це імовірність переведення клієнтом банку своїх рахунків (розрахункового або поточного) до іншого банку.

Ризик дострокового вилучення вкладу — це імовірність того, що вкладник банку забере свої кошти раніше терміну, обумовленого у депозитному договорі.

Системний ризик — це імовірність виникнення паніки серед вкладників банків унаслідок катаклізмів на фінансовому ринку.

Ключовим моментом при аналізі ліквідності комерційного банку є оцінка депозитного ризику в розрізі строків депозитів. За міру (ступінь) цього ризику можна взяти один із коефіцієнтів нестабільності депозитів:

$P1 = \text{Сума достроково знятих депозитів терміном } t / \text{Загальна сума де-}$

позитів терміном t ; (7)

$P2 = \text{Кількість достроково знятих депозитів терміном } t / \text{Загальна кількість депозитних договорів, укладених на термін } t$, (8)

де t — термін, на який укладено депозитний договір.

Оцінки депозитного ризику, виведені за формулами (7, 8), можна використовувати при визначенні показників поточної та короткострокової ліквідності комерційного банку за формулами (4, 5).

Депозитний ризик можна оцінити також на підставі показників економічного ризику: дисперсії (V), середньоквадратичного відхилення (σ), семіваріації (SV), семіквадратичного відхилення (SSV), коефіцієнта варіації (CV), коефіцієнта семіваріації (CSV) [2].

Дисперсія та середньоквадратичне відхилення характеризують варіацію фактичних залишків на депозитному рахунку, тобто міру розсіювання відносно їх середньої величини за певний період:

$$V = \frac{\sum (x_i - x_{cp})^2}{N}, \quad (9)$$

де x_i — фактичний залишок на певну дату;

x_{cp} — середній залишок за певний період;

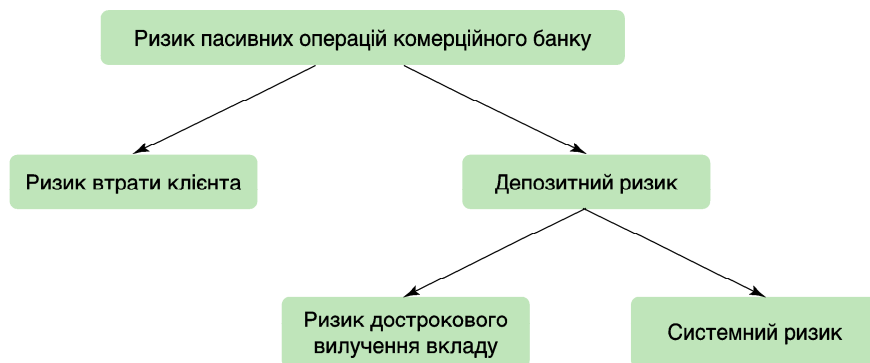
N — кількість днів у періоді.

x_{cp} можна визначити за формулою середньозваженої, де залишок на депозитному рахунку зважується за кількістю днів, протягом яких він лишався незмінним:

$$\sigma = \sqrt{V}. \quad (10)$$

Семіваріація та семіквадратичне відхилення характеризують міру розсіювання фактичних залишків на депозитному рахунку відносно їх середньої ве-

Схема 2. Структура ризику пасивних операцій комерційного банку



личини в гірший бік.

$$SV = \frac{\sum_{i=1}^N I_i^2}{N}, \quad (11)$$

$$де li = \begin{cases} 0, & \text{якщо } x_i > x_{cp} \\ x_i - x_{cp}, & \text{якщо } x_i \leq x_{cp} \end{cases} \quad (12)$$

$$SSV = \sqrt{SV}. \quad (13)$$

$$CV = \sigma / X_{CP}. \quad (14)$$

$$CSV = SSV / X_{CP}. \quad (15)$$

Чим менші значення наведених по-

казників, тим нижчий ступінь депозитного ризику комерційного банку. Проте слід зважати на те, що значення показників цього ризику, розраховані за формулами (9—15), не можна підставляти у формули (4, 5) при визначенні коефіцієнтів поточної та короткострокової ліквідності комерційного банку. Для цього їх слід спочатку нормалізувати до інтервалу від 0 до 1.

Підсумовуючи, зазначимо, що основними напрямками аналізу та управління ліквідністю комерційного банку є узгодженість активних та пасивних опе-

рацій за строками, а також урахування ризиковості активів та пасивів комерційного банку. □

Література.

1. *Анализ деятельности коммерческого банка.* — АОЗТ "ВЕЧЕ": Составление АО "Московское Финансовое Объединение" / Под общ. ред. С.И. Кумок. — 1994. — 400 с.

2. Вітлінський В.В. Аналіз, оцінка і моделювання економічного ризику. — К.: ДЕМІУР, 1996. — 212 с.

3. *Стратегія кредитного ризику комерційного банку / За ред. В.В.Вітлінського.*

Нотатки журналіста /

Вітчизняного підприємця підтримує ВАБанк

Під час семінару ВАБанку у конференц-залі Львівського університету ім. І.Франка.



Успішність економічних реформ в Україні сьогодні багато в чому залежить від кредитних вкладень та інвестицій у малий і середній бізнес. Але, не секрет, розвиток приватного підприємництва, спотикаючись об бар'єри проблем, поки що йде дуже повільно.

Можливо, саме тому таким цінним для нас є досвід тих, хто зумів зробити перші вдалі кроки назустріч підприємцям, які знають, як зробити нашу державу заможнішою.

Нещодавно у Львові відбувся семінар "Практика і перспективи кредитування малого та середнього підприємництва", організований головним офісом акціонерного товариства Всеукраїнського акціонерного банку (надалі — ВАБанк) і його місцевою філією з ініціативи Львівської обласної адміністрації на базі Інституту європейської економічної інтеграції при Львівському національному університеті імені І.Франка. На семінарі виступили: заступник голови Львівської облдержадміністрації Т.Федак, голова Правління ВАБанку Ю.Блащук, директор його львівської філії Ю.Стаднік, начальник управління кредитування ВАБанку О.Захаренко, керівник Фонду "Євразія" К.Тейлор, старший кредитний експерт Фонду ЄБРР О.Борищевіч, старший кредитний експерт Німецько-українського фонду В.Пономаренко, директор Фонду "Євразія" О.Коваль, голова Правління Львівської обласної Асоціації малого та середнього підприємництва О.Максимчук, голова правління Асоціації страховиків Львівщини Б.Пасічник, а також підприємці — директор ТОВ "Інва" І.Залокоцький, директор ТОВ "Оздоровчий центр "Олена" Л.Гіряк, директор українсько-німецького СП "Інтернаціональна компанія RL" А.Гудзоватий. У виступах вони порушили проблеми, пов'язані з програмами кредитування, необхідністю фінансової підтримки вітчизняних товаровиробників, наданням низьковідсоткових кредитів малим підприємствам для фінансування економічно реальних проектів, а також із особливостями кредитування за лініями ЄБРР, НУФ та за програмою Фонду "Євразія".

З розвитком ринкових відносин в Україні з'явилася велика кількість малих підприємств, приватних підприємств, які займаються виробництвом, працюють у сфері послуг і торгівлі. Вони, як відомо, сприяють збільшенню асортименту товарів, зниженню цін на окремі їх види, забезпечують доступність своїх послуг для населення. Іншою важ-

ливою особливістю є те, що малий бізнес сприяє появі в країні класу власників-господарів. Як свідчить зарубіжний досвід, коли такий клас існує, можна з упевненістю говорити про безпово-

За даними Асоціації українських банків, на 1 січня 2000 року ВАБанк серед 131 українського банку посідає 15 місце за величиною капіталу, 16 — за сумою прибутку, 11 — за обсягом коштів на депозитах фізичних осіб, 13 — за величиною кредитно-інвестиційного портфеля

ротність економічних реформ.

Роль українських банків у цьому складному процесі важко переоцінити. Підтримка не лише великих компаній, які ведуть прибуткову діяльність, а й до-

ВАБанк має 6 філій (Київ, Львів, Дніпро-петровськ, Миколаїв) і 10 територіальних відокремлених безбалансових відділень. У квітні минулого року відкрито представництво банку в Угорщині

помога в розвитку малим і середнім підприємствам — один зі стратегічних напрямів роботи ВАБанку. За вісім років він зробив величезний крок уперед, освоївши технології кращих західних та вітчизняних банків. Нині це — універсальний банк міжнародного рівня, який активно працює з корпоративними клієнтами. У липні 1998 року ВАБанк зареєстровано Національним банком як банк із іноземною інвестицією. Одним із найбільших акціонерів є SGLT UKR

За станом на 1 січня 2000 року число акціонерів ВАБанку — 1.2 тисячі; статутний капітал — 30.008 мільйона гривень; капітал — 56.200 мільйона гривень; валюта балансу — 309.5 мільйона гривень; кредитний портфель — 111.1 мільйона гривень; прибуток — 7.5 мільйона гривень

Клієнтська політика визначає стратегію всієї діяльності ВАБанку. Як результат — у 1999 році, Році клієнта, залучено ще 30% нових клієнтів — юридичних осіб. А кількість коштів на поточних та розрахункових рахунках клієнтів збільшилася в 2.5 рази

LIMITED — дочірня компанія американського інвестиційного банку Ladenburg Thalmann і французької фінансової групи Societe Generale. Із 1996 року банк є уповноваженим із обслуговування кредитної лінії ЄБРР, а з 1997-го — Німецько-українського фонду. Торік, у липні, ВАБанк залучено до кредитування в рамках кредитної лінії з підтримки малого бізнесу, відкритої Фондом “Євразія” (США). Ось чому саме ВАБанк для багатьох підприємств, яким сьогодні, на жаль, часто-густо недоступні кредитні ресурси банківської системи, хоча переважна більшість банків і займається кредитуванням, асоціюється з реальною підтримкою вітчизняного товаровиробника.

У цьому банку працюють справжні професіонали, які розробили основні принципи кредитування, систематизували процес кредитного аналізу, зрештою, навчилися працювати з клієнтом. Тому на семінарі було що підсумовувати, про що розповідати. Уявіть, що зроблено цим банком для розвитку малого і середнього бізнесу в Україні, проаналізу-



Голова Правління ВАБанку Юрій Блащук.

вавши наведені нижче цифри. За кредитною лінією ЄБРР ВАБанк профінансував 16 проектів на загальну суму 15 мільйонів доларів США (зауважимо при цьому, що кредитувалися лише приватні підприємства, які працюють у сфері сільського господарства, виробництва та послуг), мінімальна сума кредиту становила 50 тисяч доларів, максимальна — 2.5 мільйона доларів. За іншою кредитною лінією, яку обслуговує ВАБанк, — НУФ — профінансовано 234 проекти на загальну суму майже 7.4 мільйона німецьких марок. І хоча минуло якихось півроку від часу укладення ВАБанком кредитної угоди з Фондом “Євразія”, нині за цією програмою вже профінансовано два проекти на суму 130 тисяч доларів.

Крім того, ВАБанк включено урядом

України до переліку банків, які беруть участь у кредитній лінії з підтримки підприємств мікро-, малого і середнього бізнесу, відкритій Міністерством фінансів України в рамках спільного зі Світовим банком проекту структурної перебудови вугільної промисловості.

За цими цифрами — не лише реалізовані плани молодих господарників, а й забезпечення сотень людей робочими місцями, підвищення матеріального рівня працюючих, впровадження у виробництво сучасних технологій, розвиток місцевої інфраструктури.

Один із виступаючих, директор СП “Інтернаціональна компанія RL” Андрій Гудзоватий, розповів на семінарі про свій підприємницький досвід. Починалося все з ідеї, точніше, з пілотного проекту створення у Новому Роздолі на Львівщині хлібопекарні. Чому саме

ВАБанк — перший і єдиний в Україні банк, який розпочав минулого року обслуговування металевих депозитних рахунків, у тому числі населення. Ця послуга дає змогу отримувати досить високі відсотки за вкладами, не “омертвляючи” кошти, вкладені в банківське золото

хлібопекарні? Та насамперед тому, що молодий підприємець відчув: його продукція — потрібна споживачам. На той час у Новому Роздолі діяв великий державний хлібозавод, розрахований на випікання 50 тонн хліба на добу, проте асортимент не задовольняв людей. Ось так і з’явилася думка про відкриття у приміщенні недіючої робітничої їдальні приватної пекарні. Партнери-німці надали підприємству свій цільовий кредит — хлібопекарське обладнання, а ініціатори взяли кредит у ВАБанку, і СП почало працювати. За продукцією пекарні стояла черга. І невдовзі, розширивши виробництво, такі ж пекарні відкрили ще й у Львові та Стрії...

Інший красномовний факт необхідності подібних інвестицій — оздоровчий центр “Олена”, розташований на околиці Львова, у затишній лісовій зоні. Тут, у готелі — все для відпочинку: і чисте, настояне на соснових пахошах, повітря, і сауна з басейном, і масажний та косметологічний кабінети, і бар та ресторани. Кілька років тому молодій енергійній Любові Гірняк повірили у Львівській філії ВАБанку і надали кредит. Вона вміло скористалася ним і за кілька місяців збудувала цей престижний оздоровчий центр, прибутками від якого вже давно погасила позику.

Таких прикладів можна навести багато.

Згідно з постановою Кабінету Міністрів № 1799 від 13 листопада 1998 року ВАБанк отримав статус банку — агента уряду з обслуговування іноземних кредитних ліній, які залучаються під гарантії Кабміну в рамках міжнародних угод. У результаті клієнтам банку були надані реальні можливості для отримання іноземних пільгових кредитів під поставки машин, обладнання, техніки і технологій зі США, Німеччини, Швеції, Канади, Японії та інших країн на суму близько 500 мільйонів доларів США

На жаль, є чимало й негативного в існуючій нині практиці кредитування малого і середнього бізнесу, про що теж ішлося у виступах. Скажімо, про яку рентабельність виробництва можна говорити при отриманні банківських кредитів під 60% річних у гривнях? Учасники семінару запропонували альтернативи, зокрема, використання таких форм інвестування, як лізинг, факторинг, надання позик, що погашаються в порядку амортизаційних платежів. Актуальною була й пропозиція зробити банки безпосередніми учасниками виробничого процесу. Чимало закидів прозвучало на адресу тих, хто творить наше законодавство. Наприклад, підприємці пропонували вста-



Директор Львівської філії ВАБанку Юрій Стаднік.

новити рівень ставки податку на прибуток комерційних банків та інших фінансових установ, які надають довгострокові кредити на розвиток виробництва, залежно від частки останніх у загальній сумі наданих кредитів, не оподатковувати прибуток підприємств у розмірі коштів, які спрямовуються на розширення сфери продуктивної праці, випуск конкурентоспроможної продукції, зменшення енергоємності виробництва.

Так, нині дуже важливо повернути банківську систему обличчям до національного товаровиробництва і ринкової інфраструктури, спрямовуючи кошти на розвиток ефективного бізнесу. Як кравим свідченням тому є плідний досвід ВАБанку.



Людмила Патрикац,
“Вісник НБУ”.



**Михайло
Богомазов**

Провідний спеціаліст П'ятої київської філії АППБ "Аваль". Аспірант кафедри банківської справи Київського державного торговельно-економічного університету

Контроль /

Система внутрішнього контролю в комерційних банках України: організаційний аспект

У статті аналізуються дві основні складові внутрішнього контролю у комерційних банках — бухгалтерський контроль і внутрішній аудит.

Розвиток ринкових відносин зумовив виникнення нових форм контролю як зовнішнього, так і внутрішнього. Зовнішній контроль за діяльністю комерційних банків здійснюють служби банківського нагляду НБУ. Певною мірою інструментом зовнішнього контролю можна вважати також інститут зовнішнього аудиту, який комерційні банки зобов'язані проходити щорічно згідно із Законом України "Про аудиторську діяльність".

Тож зупинимося детальніше на внутрішньому контролі.

Більшість комерційних банків в Україні створено у вигляді акціонерних товариств. Отже, як передбачено Законом "Про господарські товариства", вищим органом цих установ є збори акціонерів (власників) або рада, що їх представляє. Право оперативного управління банком делегується посадовій особі (голові правління), яка від імені комерційного банку може встановлювати юридичні правовідносини.

Згідно з Положенням "Про організацію бухгалтерського обліку і звітності в Україні", затвердженим постановою Кабінету Міністрів України № 250 від 03.04.1993 р., відповідальність за організацію бухгалтерського обліку на підприємстві (в банку) покладається на керівника підприємства, який може поширювати ці повноваження на головного бухгалтера. За менеджментом підприємства також закріплено функцію внутрішнього контролю, який може мати різні форми.

Відповідно до Національного нормативу аудиту № 12 (протокол Аудиторської палати України № 73 від 18.12.1998 р.) під **системою внутрішнього контролю** розуміються всі внутрішні правила та процедури контролю, впроваджені керівництвом підприємства для досягнення поставленої мети — забезпечення стабільного й ефективного функціонування підприємства.

У Положенні "Про організацію бухгалтерського обліку і звітності в банків-

ських установах України", затвердженому постановою Правління НБУ № 566 від 30.12.1998 р., подано таке визначення внутрішнього банківського контролю:

"Внутрішній банківський контроль — це сукупність процедур, які забезпечують дотримання положень внутрішніх і зовнішніх нормативних актів при здійсненні операцій банку та достовірність і повноту інформації".

У Міжнародному нормативі аудиту № 6 "Оцінка ризику і внутрішній контроль" **система внутрішнього контролю** трактується як контрольні процедури, планування, організація і шляхи управління об'єктом із метою ефективного проведення бізнесу, захисту активів, запобігання помилкам, охайності облікових записів і своєчасного надання фінансової інформації.

Для банків, чия ресурсна база значною мірою формується за рахунок залучених коштів (тобто "чужих" грошей), украй важливо мати дієву й оперативну систему внутрішнього контролю, яка б виконувала відповідні **функції**. Головні серед них:

- ♦ забезпечення ефективності фінансово-господарської діяльності з метою уникнення непродуктивного використання ресурсів і необґрунтованого збільшення витрат;

- ♦ збереження активів, документів та облікових реєстрів банку (до цієї ж функції належить запобігання розкраданню і зникненню матеріалів, грошових коштів, захист від фальсифікації документів, несанкціонованого доступу в комп'ютерні системи тощо);

- ♦ захист працівників, ресурсів та інформації від сторонніх посягань;

- ♦ забезпечення керівництва банку надійною і своєчасною інформацією (зокрема про фінансовий стан банку, попит на його послуги, кон'юнктуру ринку, зміни в законодавстві тощо) для успішного управління і прийняття ефективних рішень;

- ♦ дотримання співробітниками банку внутрішніх розпоряджень, положень,

посадових інструкцій і процедур;

- ♦ дотримання юридичною особою законодавства України в цілому.

Для того, щоб система внутрішнього контролю успішно виконувала всі зазначені вище функції, вона, на наш погляд, повинна складатися із двох підрозділів:

- 1) бухгалтерського контролю;
- 2) внутрішнього аудиту.

Раніше було прийнято виокремлювати адміністративний, бухгалтерський, фінансовий, правовий, технологічний, управлінський та комп'ютерний види внутрішнього контролю. Сучасні підходи, особливо у банках, на наш погляд, організаційно зумовлюють розподіл внутрішнього контролю саме на службу внутрішнього аудиту і систему бухгалтерського контролю, які у свою чергу можуть підпорядковувати собі зазначені вище напрями контролю.

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ КОНТРОЛЬ

За Законом "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні" (№ 996-XIV від 16.07.1999 р.; набув чинності з 1 січня 2000 р.) **головний бухгалтер** або особа, на яку покладено ведення бухгалтерського обліку:

- ♦ забезпечує дотримання на підприємстві єдиних методологічних засад бухгалтерського обліку, складання і подання у встановлені строки фінансової звітності;

- ♦ організовує контроль за відображенням на рахунках бухгалтерського обліку всіх господарських операцій;

- ♦ бере участь в оформленні матеріалів, пов'язаних із нестачею та відшкодуванням втрат від нестачі, крадіжки і псування активів підприємства;

- ♦ забезпечує перевірку стану бухгалтерського обліку у філіях, представництвах, відділеннях та інших відокремлених підрозділах підприємства.

Відповідно до чинного Положення "Про організацію бухгалтерського обліку і звітності в Україні" **головний бух-**

галтер забезпечує контроль і відображення на рахунках бухгалтерського обліку всіх господарських операцій, надання оперативної інформації, складання та подання у встановлені терміни бухгалтерської звітності з метою виявлення і мобілізації внутрігосподарських резервів, здійснює економічний аналіз діяльності.

А головними завданнями бухгалтерського обліку визначено:

- ♦ забезпечення контролю за виконанням зобов'язань, наявністю і рухом майна, використанням матеріальних та фінансових ресурсів відповідно до затверджених нормативів і кошторисів;
- ♦ своєчасне запобігання негативним явищам у фінансово-господарській діяльності, виявлення і мобілізація внутрігосподарських резервів;
- ♦ формування повної, достовірної інформації про господарські процеси і результати діяльності підприємства (банку).

Отже, бухгалтерський контроль можна визначити як сукупність процедур, спрямованих на запобігання, виявлення та виправлення істотних помилок і викривлень інформації, які можуть з'явитися в бухгалтерській звітності.

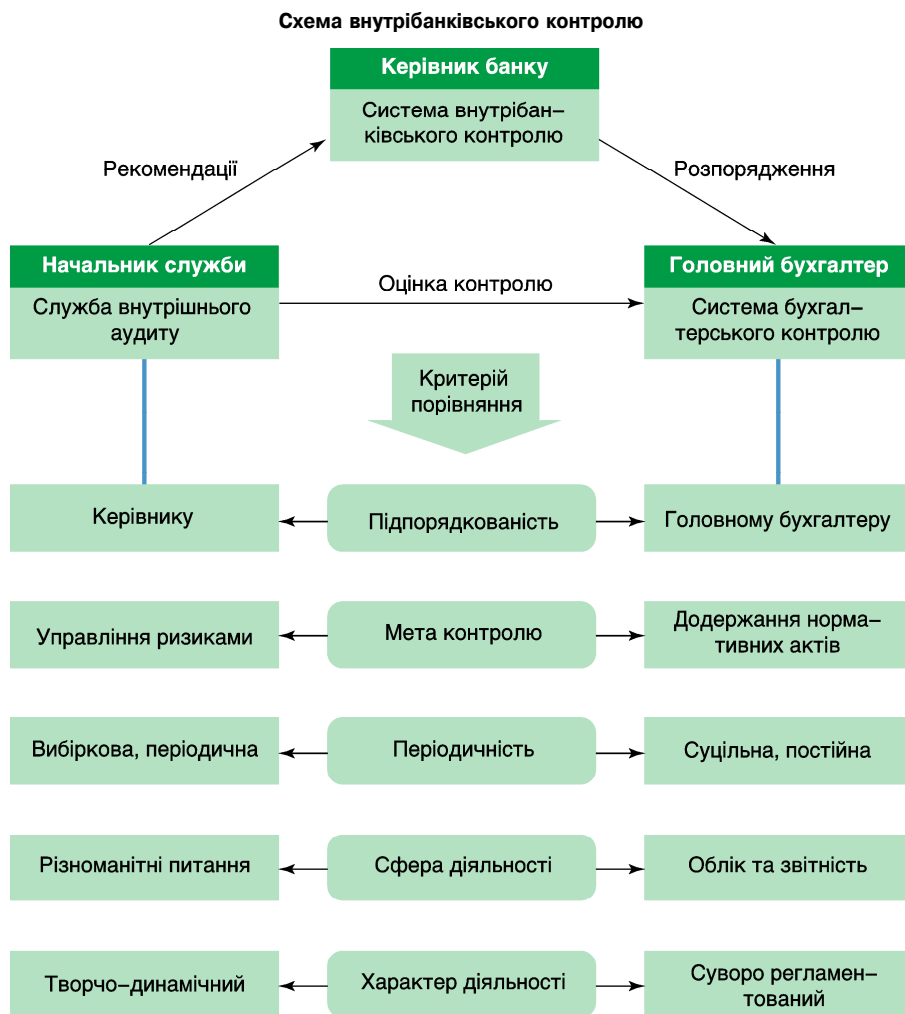
Стосовно ж **функцій бухгалтерського контролю**, то серед них слід виділити такі:

- ♦ забезпечення точності й повноти бухгалтерської документації;
- ♦ дотримання Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку;
- ♦ своєчасна підготовка достовірної звітності;
- ♦ запобігання помилкам і шахрайству;
- ♦ забезпечення схоронності майна;
- ♦ контроль за дотриманням нормативних актів, а також виконанням внутрішніх наказів і розпоряджень стосовно обліку;
- ♦ забезпечення повної і своєчасної сплати податків.

Бухгалтерський контроль може бути *поточним* (до відображення операції в обліку і в процесі обліку) та *подальшим* (після проведення операції).

Порядок здійснення поточного і подальшого контролю головний бухгалтер встановлює самостійно. Він визначає перелік операцій, які за своєю специфікою і ступенем можливого ризику потребують додаткового контролю (наприклад, рух грошових коштів у касі, нарахування процентів, перерахування клієнтських грошей на Лоріо-рахунки тощо), встановлює обсяг і частоту перевірок роботи відповідальних виконавців, порядок здійснення логічного та арифметичного контролю за достовірністю звітності.

Первинний контроль більшості бан-



ківських операцій повинен проходити у **4 етапи** і проводитися відповідно чотирма спеціалістами.

1) На першому етапі відповідальний виконавець у межах своєї компетенції створює первинний документ про рух коштів (меморіальний ордер, платіжне доручення).

2) Потім контролер перевіряє законність і обґрунтованість операції (наявність договірних відносин, відомості нарахування тощо). Як уже зазначалося, головним контролером є головний бухгалтер. Проте на цьому етапі він може делегувати контрольні повноваження іншим працівникам, наприклад, своїм заступникам або начальникам відповідних відділів. У поодиноких випадках одна й та ж людина може бути водночас і відповідальним виконавцем (1-й етап), і контролером. Це допустимо, якщо перевіряються різні операції, адже виконавець не може контролювати самого себе. Виконавцем будь-яких операцій не може бути лише головний бухгалтер — він завжди залишається головним контролером.

3) На третьому етапі меморіальний документ, уже з двома підписами, потрапляє до працівника, який має право

виконувати проводки в системі ОДБ ("Операційний день банку"). Переконавшись у достовірності підписів, він вводить документ у машину.

4) Дані, введені у машину, також необхідно перевіряти, хоча б арифметично і семантично. Це робиться на четвертому етапі ще одним спеціалістом, який надає проводці статусу проведеної.

Від цієї загальної лінії бухгалтерського первинного контролю можливі відхилення:

♦ якщо клієнтські платежі проводяться у межах України. У такому разі доцільність і законність платежу визначає та контролює клієнт (виняток становлять платежі, щодо яких на комерційні банки покладено функції валютного та готівкового контролю). Відповідальний виконавець банку лиш ідентифікує повноважні підписи, залишок на поточному рахунку клієнта і правильність заповнення реквізитів платіжного доручення. Після цієї перевірки документ проходить контроль за третім і четвертим етапами;

♦ якщо операцією передбачається відчуження грошових коштів банку (наприклад, видача готівки за видатковим ордером, безготівкові платежі). У таких до-

кументах потрібен підпис першої особи, яка персонально контролює видачу коштів;

♦ якщо кількість співробітників банку замала. У такому разі перший і третій етапи контролю можна доручити одному відповідальному виконавцеві.

Свою специфіку мають процедура контролю і документообіг при проведенні касових операцій та операцій, пов'язаних із рухом матеріальних цінностей. Не зупиняючись на всіх особливостях, акцентуємо увагу на обов'язковості залучення до цього контролю щонайменше трьох відповідальних працівників — бухгалтера (він здійснює проводку), контролера (санкціонує операцію) і матеріально відповідальної особи (відповідає за фізичний рух матеріальних цінностей і грошових коштів).

Подальшим контролем передбачається систематичне проведення перевірки стану обліково-операційної роботи, виявлення порушень, аналіз причин, коригування ефективності та оперативності документообігу, проведення інвентаризацій, розподіл повноважень при первинному обліку і контролі, перевірка посадових інструкцій на погодженість, на відсутність суперечностей і дублювання, на пропорційність прав і відповідальності виконавця. Крім цього, подальший контроль забезпечує достовірність синтетичної інформації, фінансової, статистичної та податкової звітності.

Бухгалтерський контроль у цілому має забезпечувати і констатувати:

- 1) *реальність* обліку (операцію справді проведено);
- 2) *санкціонованість* операції (проводку зроблено на підставі документа, підписаного уповноваженою на це посадовою особою);
- 3) *допустимість* операції з точки зору чинного законодавства;
- 4) *повноту* обліку;
- 5) адекватну *оцінку* реальних активів, які обліковуються бухгалтерською проводкою;
- 6) правильну *класифікацію* здійснюваної операції згідно з вимогами облікових стандартів та плану рахунків;
- 7) *своєчасність* відображення операції;
- 8) *достовірність* звітності.

Як бачимо, керівник бере участь у бухгалтерському контролі лише як особа, що санкціонує ті чи інші правовідносини. А практично забезпечує його в основному головний контролер, тобто головний бухгалтер.

Звичайно, у комерційному банку має застосовуватися й інша форма контролю, яка б давала змогу керівнику безпосередньо перевіряти ефективність бух-

галтерського контролю і приймати відповідні рішення. Таку можливість надає служба внутрішнього аудиту — вона підпорядкована безпосередньо керівнику, а її начальник має такий же посадовий статус, як і головний бухгалтер.

СЛУЖБА ВНУТРІШНЬОГО АУДИТУ

Обов'язкове впровадження у банках служби внутрішнього аудиту передбачене постановою Правління НБУ № 114 від 20.03.1998 р., у якій зазначено, що ця служба створюється з метою незалежної оцінки і вдосконалення системи внутрішнього контролю.

Інститут внутрішніх аудиторів США дає таке визначення:

*“Внутрішній аудит — це незалежна служба експертизи, що створена і діє всередині організації з метою перевірки та оцінки її діяльності. Внутрішній аудит має допомагати співробітникам організації ефективно виконувати свої обов'язки. Для цього внутрішній аудит надає їм аналіз, оцінку, рекомендації, консультації та інформацію щодо видів діяльності, які ревізуються. Метою аудиту є також сприяння введенню дієвого контролю з прийнятними витратами”**.

З огляду на поставлену мету визначимо основні **функції служби внутрішнього аудиту**:

- ♦ забезпечення достовірної та повної інформації, яка циркулює в банку і передусім надходить до керівництва;
- ♦ перевірка ефективності бухгалтерського контролю;
- ♦ додержання внутрішніх і зовнішніх нормативних актів у процесі проведення банківських операцій;
- ♦ збереження активів банку;
- ♦ оптимальне використання ресурсів банку;
- ♦ забезпечення чіткого виконання розпоряджень органів управління банку;
- ♦ управління ризиками;
- ♦ координація відносин банку із зовнішніми аудиторами, ревізійними службами тощо;
- ♦ залагодження конфлікту інтересів, який може виникнути в процесі діяльності банку (виконання функції третейського судді);
- ♦ підтримання позитивного іміджу банку.

Внутрішній аудит повинен забезпечувати об'єктивний погляд на справи банку. Погляд цей зосереджується на аналізі інформаційної системи та її потоків, у тому числі системи бухгалтерського обліку і супутніх видів контролю, на

вивченні фінансової та операційної інформації, дослідженні економічності й ефективності операцій. Внутрішній аудит — це, так би мовити, своєрідний адвокат керівника із цілої низки питань (економічних, юридичних, технологічних).

Може видатися, що деякі функції бухгалтерського контролю і внутрішнього аудиту дублюються (наприклад, щодо збереження активів). Проте це не так. Потрібно звертати увагу на зміст функції. Якщо бухгалтерська служба оберігає наявні активи від фізичного зникнення внаслідок необережності, помилки або обману, то служба внутрішнього аудиту стежить за доцільністю придбання, продажу, трансформації активів, за їх ціною та якістю.

Крім того, служба внутрішнього аудиту повинна брати участь у доборі та розстановці кадрів, у розробці посадових інструкцій, в оптимізації використання робочого часу. Адже чимало ризиків виникає через некомпетентність спеціалістів, тож турбота про професійний рівень фахівців становить своєрідну профілактику негативних явищ у роботі банку.

Системним підходом до аудиту (і не лише внутрішнього) передбачається:

- ♦ оцінка системи внутрішнього контролю;
- ♦ проведення перевірок і тестів, які підтверджують цю оцінку.

Якщо система контролю викликає довіру з боку аудиту, то немає потреби у значній кількості тестів фінансової звітності і первинних документів. Підтверджуючи надійність інформації, аудитор може спиратися на дані бухгалтерського обліку (контролю).

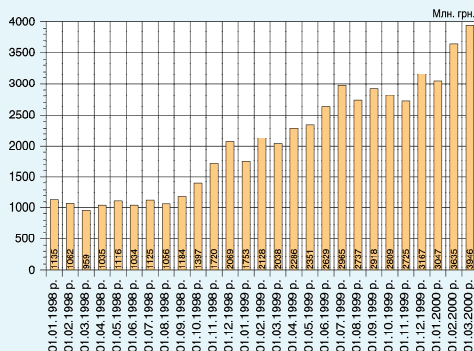
Одним із результатів роботи внутрішнього аудиту мають бути конструктивні пропозиції щодо вдосконалення системи внутрішнього контролю з урахуванням ризиків, які загрожують банку. Визначити, оцінити і мінімізувати банківські ризики, сприяти оптимізації управління ними — найважливіше завдання внутрішнього контролю.

Усі свої функції служба внутрішнього аудиту реалізує в аудиторському висновку та рекомендаціях керівництву банку, яке в свою чергу мусить виправити виявлені порушення. Для цього у процедурах внутрішнього аудиту передбачено подальший контроль за реакцією керівництва на рекомендації служби. Якщо керівництво не погоджується з думкою аудиторів, а виявлені недоліки загрожують інтересам акціонерів чи клієнтів банку, то начальник служби внутрішнього аудиту має право звернутися до ради акціонерів.

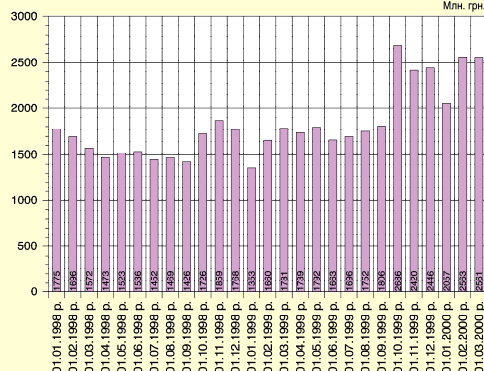
* Положення “Про стандарти внутрішнього аудиту” № 14 за 1998 р. Інституту внутрішніх аудиторів США.

Динаміка фінансового стану банків України на 1 березня 2000 р.

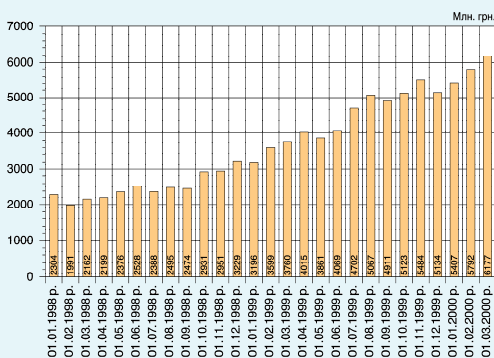
Грошові кошти та залишки в НБУ



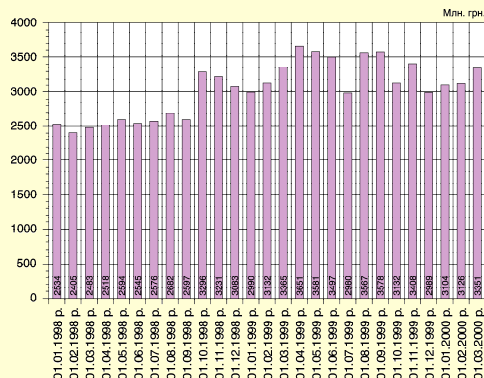
Кошти бюджетних установ та НБУ



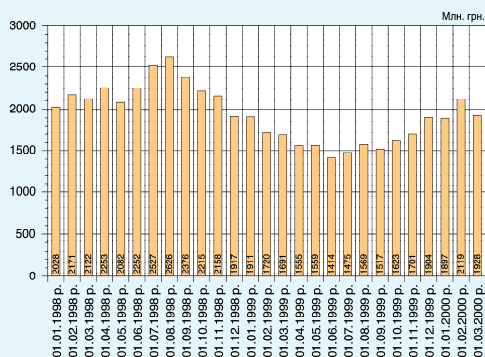
Кошти в банках



Кошти банків



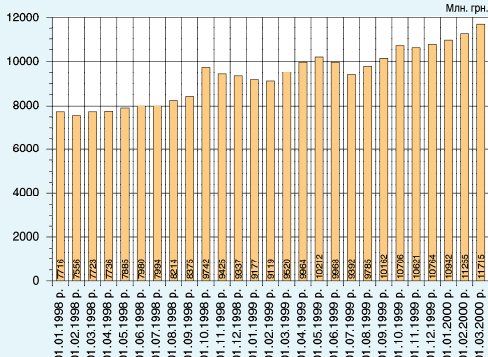
Інвестиційний портфель



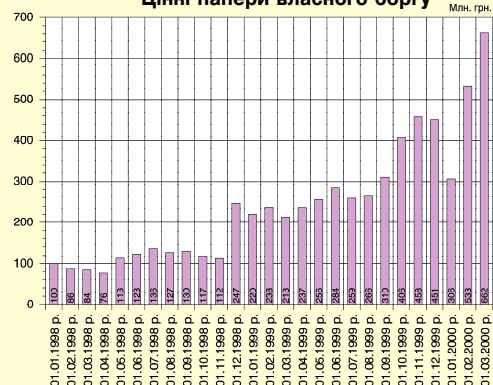
Кошти на рахунках клієнтів



Кредитний портфель



Цінні папери власного боргу



На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготовлено працівниками управління безвиїзного нагляду департаменту пруденційного нагляду НБУ.

Інформаційно-аналітична система банку в умовах застосування міжнародних стандартів бухгалтерського обліку

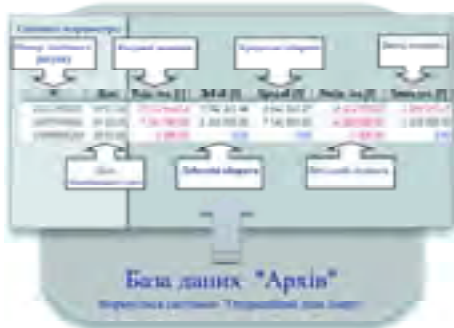
У базах даних автоматизованих банківських систем зберігається величезний обсяг інформації про фінансову діяльність суспільства. Традиційний підхід до її використання практично вичерпав себе. Кількість має перейти в якість. Сьогодні будь-яке рішення керівник може і повинен приймати на основі творчого аналізу мегабайтів ділової інформації. Відобразити динаміку руху фінансових коштів банку в розрізі Плану рахунків дає змогу інформаційно-аналітична система "LN_ANALIT".

Немає кращого середовища для впровадження нових комп'ютерних технологій, ніж банківська сфера. Всі задачі, які тут вирішують, можна автоматизувати. Крім того, банки, маючи достатні фінансові можливості, використовують для обробки інформації найсучаснішу техніку. Вкладаючи кошти у програмне забезпечення, комп'ютерне і телекомунікаційне обладнання, вони насамперед прагнуть здешевити і прискорити рутинну роботу, поліпшити відносини з клієнтами, мати таке інформаційне забезпечення, яке допомагало б їм усебічно аналізувати свою діяльність.

Утім, слід зауважити, що автоматизованим банківським системам (АБС), як і будь-яким складним програмно-технічним комплексам, властиві екстенсивний та інтенсивний шляхи розвитку.

Інформація — величезна цінність. Кілька років тому здавалося, що, придбавши нову обчислювальну техніку і новітні пакети обробки даних, можна вирішити багато проблем автоматизації та інформаційного забезпечення банківської діяльності: поліпшити якість рішень адміністративного апарату, скоротити штат, добитися чіткості, оперативності в роботі. Проте ці надії не виправдалися. Як пише американський учений І. Гус, "незважаючи на мільярд доларів, витрачений американською промисловістю, немає доказів, що комп'ютери допомогли керівникам приймати кращі рішення". Попри величезні

Схема 1. Дані особового рахунку



"запаси" інформації в сховищах даних АБС, скористатися нею часто досить складно.

Отже, екстенсивний етап розвитку АБС фактично завершився. Подальша перспектива автоматизованих банківських технологій — у створенні програмного забезпечення для підтримки прийняття рішень на основі кількісних і якісних досліджень надвеликих масивів різномірних ретроспективних даних. Це задачі нового спрямування в галузі інформаційних систем — інтелектуального аналізу даних (ІАД, data mining). На перший погляд здається, що цим питанням повинні займатися розробники програмного забезпечення. Однак побудова систем зберігання інформації, призначеної для використання засобами ІАД, породжує цілий спектр проблем. Насамперед вони пов'язані з різнотипними форматами даних, необхідністю отримувати, узгоджувати і верифікувати їх із різномірних джерел, а також з управлінням надвеликими обсягами інформації, багатогранністю і розмаїтістю запитів користувачів до сховища даних і з прив'язкою до єдиної шкали часу. Всі ці задачі можна ефективно розв'язати лише за умови запровадження єдиних стандартів і правил використання та подання банківської інформації.

Із переходом банківської системи України на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку в 1998 році це завдання стало здійснимим. Прийнята ієрархічна структура Плану рахунків найкраще узгоджується із сучасними методами орієнтованого на об'єкт програмування. Вдале рішення в галузі стандартизації сприяє значному скороченню накладних витрат на створення інформаційної системи нового покоління.

У даній статті автори розглядають підхід до створення інформаційно-аналітичної системи класу ІАД, яка базується на специфічній структурі Плану рахунків. Ця система забезпечує оперативний доступ (on-line) до даних за будь-який період часу в розрізі Плану

рахунків і є ефективним інструментом контролю фінансової та господарської діяльності регіонального управління НБУ.

Інформаційно-аналітична система "LN_ANALIT" — універсальний програмний комплекс доступу до баз даних системи типу "Операційний день банку" (ОДБ). Конкретну версію реалізовано для ОДБ "LN_BANK 4.0" Луганського регіонального управління НБУ.

База даних системи ОДБ містить повну інформацію щодо руху грошових

Схема 2. Головне меню "LN_ANALIT"



коштів на особових рахунках за кожен день банку. Її значення важко переоцінити. Вона традиційно є основою для складання різних форм статистичної звітності та контролю за управлінською діяльністю. Загалом будь-яка сучасна банківська система забезпечує укладання належних звітів, реєстрів і формулярів згідно з вимогами бухгалтерського і фінансового обліку. Однак можливості бази даних при цьому використовуються неефективно. Традиційні форми звітності — то своєрідні "фотографії", які є важливим, але недостатнім засобом для оперативного прийняття рішень та аналізу ефективності управління і прогнозу.

Основним завданням при проектуванні системи "LN_ANALIT" було створення такого інструменту оперативного доступу до інформаційної бази

ОДБ, який би давав змогу готувати динамічні набори даних за будь-який проміжок часу і за певним угрупованням за класифікацією Плану рахунків відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (класи, розділи, групи, балансові та особові рахунки). Крім того, передбачалася можливість відображення інформації у вигляді різних графіків та агрегованих чи деталізованих вихідних форм.

Система орієнтована на фінансову та управлінську діяльність. Вона може бути корисною, навіть необхідною для тих, хто готує звітну документацію, контролює та аналізує фінансовий стан банку, а також складає прогнози і приймає рішення.

Незважаючи на те, що "LN_ANALIT" працює зі значним обсягом інформації, за її допомогою можна за лічені секунди отримати детальну інформацію щодо руху коштів на рахунках банку за будь-який період часу, групувати дані відповідно до структури Плану рахунків, готувати різноманітні звіти і графічні діаграми.

База даних системи містить інформацію про стан та зміни особових рахунків у процесі фінансової діяльності банку. Наприкінці банківського дня ці дані заносяться до пам'яті програмного комплексу ОДБ.

Кожному особовому рахунку при відкритті присвоюється неповторний номер. Наприкінці чергового банківського дня фіксується вихідний залишок, дебетові та кредитові обороти, тобто рух коштів на рахунку протягом дня. Ця інформація є базовою для системи "LN_ANALIT". На її основі формують значення вхідного залишку на початок періоду і його зміну за часовий інтервал (див. схему 1).

Відповідно до Плану рахунків Національного банку України особові рахунки групуються у балансові. Останні об'єднуються у групи, групи в розділи, а розділи у класи. Кожний рівень угруповання особових рахунків (класи, розділи, групи, балансові рахунки) має свій унікальний номер. Класи мають номери від 1 до 9. Номер розділу складається з двох цифр, перша з яких відповідає номеру класу, а друга однозначно визначає розділ у класі. Так, № 21 відповідатиме першому розділу 2-го класу. Номер групи складається відповідно з трьох цифр. Дві перші з них означають номер розділу, до якого входить група. Третя цифра визначає номер групи в розділі. Номер балансового рахунку складається з тризначного номера групи і номера балансового рахунку в групі. Перші чотири цифри особового рахунку відповідають балансовому рахунку.

Наприклад, вихідний залишок для конкретного банківського дня класу № 2 (ИС2) обчислюється так:

$$ИС_2 = \sum_{x=0}^9 ИС_{2X},$$

$ИС_{2X}$ — вихідний залишок розділу № 2X;

$$ИС_{2X} = \sum_{x=0}^9 ИС_{2XY},$$

$ИС_{2XY}$ — вихідний залишок групи № 2XY;

$$ИС_{2XY} = \sum_{x=0}^9 ИС_{2XYZ},$$

$ИС_{2XYZ}$ — вихідний залишок балансового рахунку № 2XYZ.

Найменування кожного класу, розділу, групи, балансового та особового рахунку відображає певне економічне значення угруповання або особового рахунку.

"LN_ANALIT" забезпечує перегляд бази даних на будь-якому рівні угруповання особових рахунків, починаючи з рівня "Класи". Список класів, доступних для перегляду, називається "Меню класів". На дисплеї комп'ютера це меню подається у вигляді екранної форми (див. схему 2).

Рядки меню класів містять номери та найменування тих класів, за якими користувач може переглядати інформацію. Кнопка вибору класу служить для активізації режиму перегляду інформації.

Можна виділити такі основні функції перегляду інформації.

■ Вибір режиму перегляду:
→ настроювання критерію відбору інформації:

- ↑ за класом;
- ↑ за розділом;
- ↑ за групою;
- ↑ за балансовим рахунком;
- ↑ за конкретним особовим рахунком;

↑ за шаблоном.

■ Настроювання інтервалу перегляду:

- на конкретну дату;
- за будь-який інтервал із заданням дати початку і дати кінця;
- за звітні періоди:

↑ місяць;

↑ квартал;

↑ за квартал за місяцями;

↑ рік;

↑ за рік за кварталами або місяцями.

■ Перегляд стану особових рахунків та їх зміни на заданому інтервалі часу відповідно до критерію відбору:

→ перегляд залишків:

↑ вхідних;

↑ вихідних;

→ перегляд оборотів:

↑ дебетових;

↑ кредитових;

→ перегляд зміни залишків за вибраний інтервал часу.

■ Перегляд стану класу, розділу, групи і балансового рахунку та їх зміни на заданому інтервалі часу:

→ загалом за угрупованням;

→ за складовими угруповання (розділами, групами, балансовими та особовими рахунками).

■ Графічне відображення вибраних значень за будь-яким рівнем угруповання у вигляді:

→ гістограм;

→ лінійних графіків;

→ кругових діаграм;

→ процентних співвідношень;

→ прогнозів.

■ Пошук, фільтрування і сортування за будь-якими інформаційними полями в режимі перегляду інформації.

■ Друкування графічної і числової інформації.

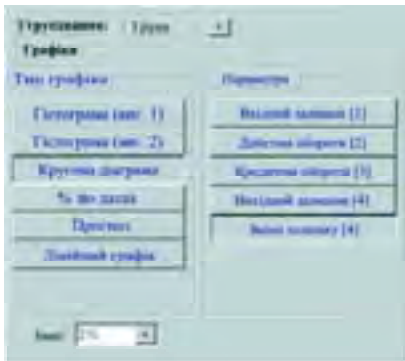
■ Експорт друкарських форм в Excel і Word.

Система, хоча й має багато функцій, забезпечує користувачеві будь-якого рівня підготовки досить простий доступ до інформації. На схемі 3 відображено

Схема 3. Функціональна схема "LN_ANALIT"



Схема 4. Підсистеми ділової графіки "LN_ANALIT"



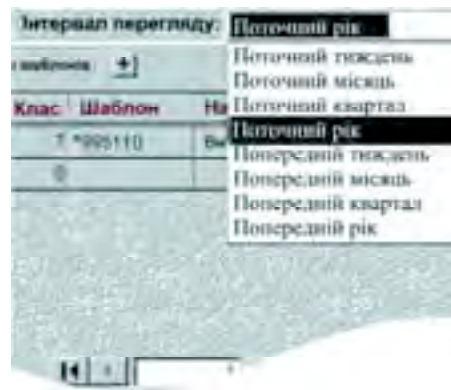
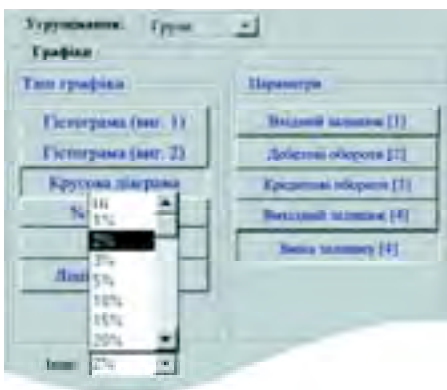
технологію роботи у середовищі "LN_ANALIT".

Вибравши клас із меню класів, користувач отримує доступ до режиму перегляду даних. Уся доступна інформація підбирається відповідно до встановленого налаштування режиму перегляду. У будь-який момент часу значення налаштування можуть змінюватися за бажанням користувача.

фічного відображення даних за рахунками та їх угрупованнями (класами, розділами, групами, балансовими рахунками) у будь-який проміжок часу (див. схему 4).

Системою передбачено широкі можливості щодо налаштування форми відображення графічної інформації. Графік може бути побудований за класами, розділами, групами, балансовими

Схема 5. Приклад застосування шаблону в системі



Налаштування режиму перегляду налічує такі складові:

- визначення критерію відбору інформації відповідно до Плану рахунків;
- визначення часового інтервалу перегляду;
- вибір полів, що переглядаються;
- визначення динамічних фільтрів і сортування інформації за допомогою функцій панелі інструментів.

Якщо управління необхідно проаналізувати фінансову діяльність банку і прийняти рішення, "LN_ANALIT" надає широкі можливості для гра-

та особовими рахунками. Рівень об'єднання даних визначається параметром "Угрупування".

Значення угруповання є загальним для екранів "Параметри" і "Підсумки". Зміна значення в одному з екранів автоматично викликає зміну і в іншому.

Як значення вибираються поля, задані в області відбору інформації (установка "Поля"). Для зручності ці поля дублюються в області налаштування графіків (установка "Параметри").

Установка "Інші" впливає лише на графічне відображення даних і служить для об'єднання "дрібних" значень в од-

не. Порядок "дрібного" значення задається цим параметром (див. схему 5).

Наприклад:

інші = 2%;

угруповання "Особові рахунки";

параметри = "Дебетові обороти [2]".

До складу "Інших" увійдуть ті особові рахунки, дебетові обороти яких не перевищують 2% від загальної суми оборотів за вибіркою.

Область швидкого встановлення інтервалів перегляду є зручним інструментом для формування вибірок за звітні періоди. Досить вибрати потрібний період (поточний місяць, попередній квартал тощо), й інтервал перегляду в області відбору інформації автоматично зміниться.

Всі значення швидкої установки інтервалів перегляду будуються відносно поточної дати комп'ютера. Слід пам'ятати, що залишки та обороти особових рахунків відповідатимуть вибраному звітному інтервалу (місячні залишки та обороти, квартальні та річні).

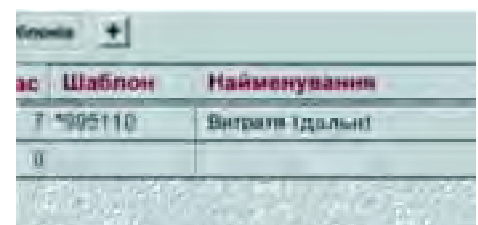
Область шаблонів є засобом для побудови спеціальних фільтрів відбору особових рахунків із бази даних. До спеціального відбору можна вдатися у тому разі, коли особові рахунки належать до різних балансових рахунків. Наприклад, витрати їдальні характеризуються такими особовими рахунками (див. схему 6). Усі вони належать до різних балансових рахунків. Спільним є лише те, що їх номери закінчуються на 995110. Шаблоном для цих особових рахунків є вираз "**995110" у класі № 7. Для формування шаблонів можна використовувати символи "*" (будь-яка комбінація цифр довільної довжини або "поро" і "?" (обов'язковий знак). Шабини пов'язані з класом і можуть бути активізовані тільки у своєму класі. Графічна інформація будується відповідно до установок у галузі відбору даних і налаштування параметрів. Якщо при цьому йдеться про відбір інформації, визначають "що дивитися" (особові рахунки, інтервал, поля), а якщо про значення параметрів — "як дивитися" (вигляд графіка, рівень угруповання особових рахунків).

Виводять дані в будь-який момент за допомогою відповідної кнопки.

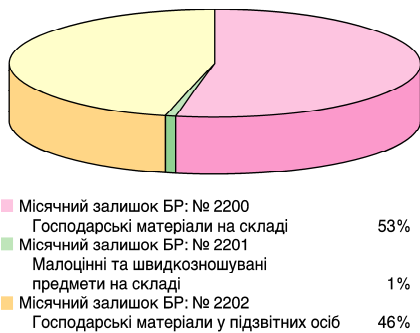
Всі екрани відображення графічної

Схема 6. Приклад застосування шаблону в системі "LN_ANALIT"

БС	№	Назва
7300	73006995110	Основна і додаткова заробітна плата по їдальні
7301	73017995110	Страховий збір на випадок безробіття
7303	73039995110	Матеріальна допомога та інші соціальні виплати по їдальні
7323	73233995110	Господарські витрати по їдальні
7329	73299995110	Інші витрати по їдальні
7340	73404995110	Амортизація неvirобничих фондів їдальні



Графік 1. Побудова кругової діаграми місячних залишків у розрізі балансових рахунків

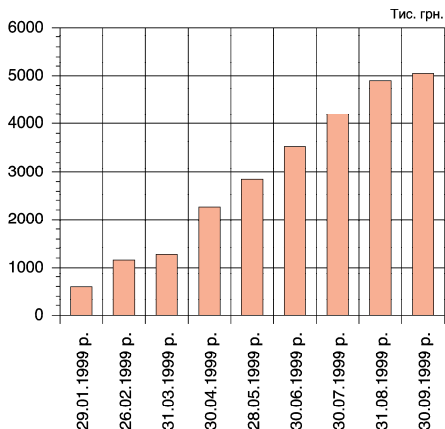


інформації мають однакову структуру:

- Заголовок.
- Набір вкладок.
- Екран.
- Динамічне настроювання.

Подаючи графічну інформацію (див. графік 1), слід правильно вибирати значення, які відображаються, і передбачити угруповання рівнем нижче або відповідне критерію відбору.

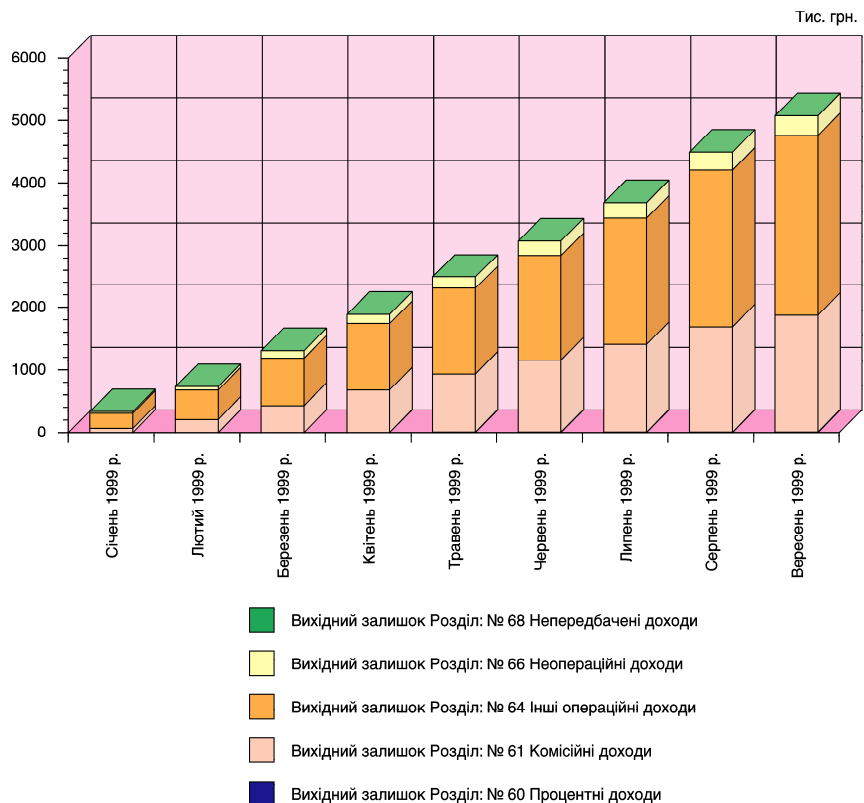
Графік 2. Зростання доходів банку (вихідний залишок. Клас № 6) за місяцями



Графічно подані дані простіше аналізувати. Розглянемо для прикладу клас № 6 “Прибутки”. Графіки 1 і 2 ілюструють вихідний залишок за цим класом. Лівий — демонструє зростання прибутків за місяцями. Ліній тренду свідчить про незначний спад. Правий — більш інформативний, оскільки відображає ці ж дані за кожний день. Впадає у вічі, що дані за місяцями мають характерний вигляд: зростання в першій декаді і незмінна картина до кінця місяця. Крім того, чим швидше зростають прибутки у першій декаді, тим більше прибутків ми отримуємо наприкінці місяця. Відтак за результатами першої декади можна попередньо прогнозувати місячний обсяг прибутків банку.

Для того, щоб з'ясувати структуру прибутків за розділами, досить встановити рівень угруповання “Розділи”.

Графік 4. Місячний залишок за розділами



У ході експлуатації системи її функціональні можливості дедалі розширюються. Користувачі останньої версії “LN_ANALIT”, крім доступу до архівів ОДБ, отримали змогу працювати з даними поточного банківського дня, у тому числі — стосовно платежів і стану банківських рахунків. Робота з даними поточного дня виділена в окрему утиліту — “Сальдометр”, яку можна встановити автономно, без підтримки “LN_ANALIT”. Отже, “LN_ANALIT” з утилітою “Сальдометр” забезпечує вичерпну інформацію стосовно фінансового стану банку в реальному масштабі часу.

Проектуючи систему, її автори прагнули уникнути конкретної реалізації “основного постачальника даних” — програмного комплексу ОДБ. Адапту-

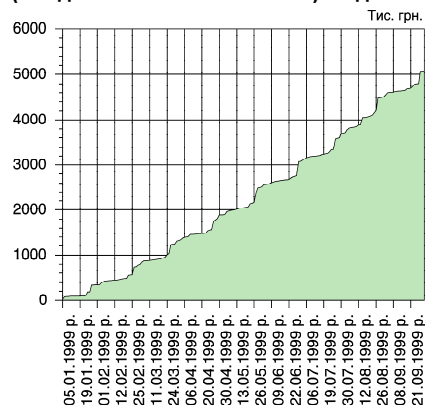
вання “LN_ANALIT” до певної версії ОДБ зведене до мінімуму: слід узгодити формати, основні дані та настроювання “модуля-узгоджувача ОДБ”.

Нині систему встановлено на 20 робочих місцях Луганського регіонального управління НБУ. Вона оптимально працює на комп'ютерах класу Pentium із частотою не нижче 75 МГц та оперативною пам'яттю не менше 16 Мб.

Методи організації та форма подачі даних, використані в “LN_ANALIT”, виявилися досить ефективними і при створенні інших інформаційних систем подібного класу (проходження платежів у СЕП, перевезення цінностей). На адаптацію системи пішло лише кілька днів.

Отже, маючи продуману систему кодування особових рахунків, користувач отримує зручний і гнучкий інструмент первинного контролю та аналізу фінансово-господарської діяльності банку.

Графік 3. Зростання доходів банку (вихідний залишок. Клас № 6) за датами



Олександр Луб'яницький,

начальник Луганського регіонального управління Національного банку України. Кандидат економічних наук.

Володимир Юргелевич,

заступник начальника Луганського регіонального управління Національного банку України.

Борис Карпов,

заступник начальника відділу супроводу задач банківської діяльності Луганського регіонального управління Національного банку України.

Економіко-математичне моделювання в управлінні валютними резервами



Володимир Кігель



Доцент Київського національного економічного університету.
Кандидат економічних наук

Важким чинником стабілізації інфляційних процесів та ефективної зовнішньоекономічної діяльності є валютний резерв. Він утворюється з набору валют і періодично переформовується: відносна цінність окремих валют із часом змінюється, тож валютний резерв потрібно постійно переглядати, обмінюючи певну частину валюти, відносна цінність якої зменшуватиметься, на таку, відносна цінність якої зростатиме. За умов, коли динаміка майбутньої цінності валют на короткостроковий період визначається абсолютно точно, цінність валютного резерву можна значно збільшити серією послідовних операцій переформовування. В умовах ризику оптимальний план переформовування валютного резерву слід визначати за критеріями максимізації очікуваної цінності майбутнього резерву та мінімізації дисперсії його цінності. Такий підхід зменшує ризик можливого знецінення валютного резерву внаслідок непередбачуваних змін відносно цінності окремих валют.

Щоб змоделювати процес переформовування валютного резерву, введемо необхідні визначення.

Відомими величинами вважатимемо: n — кількість різних валют, із яких утворено (або може бути створено) валютний резерв;

i, j — номер певної валюти ($i, j = \overline{1, n}$);

a_i — кількість i -ї валюти, що знахо-

диться у валютному резерві у даний час;

v_{ij} — коефіцієнт переведення, який дорівнює кількості валюти i -го виду, потрібно, щоб отримати одиницю валюти j -го виду при переформовуванні валютного резерву (при $i = j$ очевидно, що $v_{ii} = 1$).

Некеровані параметри:

w'_j — майбутня відносна цінність оди-

ниці j -ї валюти.

Керовані змінні:

x_{ij} — кількість i -ї валюти, яку буде витрачено для придбання j -ї валюти;

y_j — кількість j -ї валюти, яка міститиметься у переформованому валютному резерві;

u — загальна майбутня цінність переформованого валютного резерву.

Взаємозалежності між керованими змінними, некерованими параметрами та відомими величинами:

1. Загальна цінність переформованого валютного резерву визначається майбутньою відносною цінністю одиниці кожної валюти та кількістю відповідної валюти, що міститиметься у цьому резерві:

Таблиця 1. Зростання цінності валютного резерву внаслідок його

Операційний день	Валютний резерв на початок дня						Відносна цінність			
	GBR-1	USD-1	SGD-1	RUR-10	JPY-100	EUR-1	GBR-1	USD-1	SGD-1	RUR-10
1	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	0.2897	0.1841	0.1077	0.0760
2	0.00	0.00	928.35	0.00	0.00	0.00	0.2906	0.1841	0.1082	0.0760
3	0.00	0.00	928.35	0.00	0.00	0.00	0.2905	0.1843	0.1083	0.0759
4	346.09	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.2910	0.1846	0.1085	0.0760
5	0.00	0.00	0.00	0.00	667.44	0.00	0.2903	0.1850	0.1087	0.0756
6	0.00	0.00	0.00	0.00	667.44	0.00	0.2887	0.1853	0.1089	0.0758
7	0.00	0.00	0.00	1337.53	0.00	0.00	0.2888	0.1856	0.1091	0.0760
8	0.00	0.00	0.00	0.00	670.35	0.00	0.2880	0.1856	0.1091	0.0760
9	0.00	0.00	0.00	1339.97	0.00	0.00	0.2884	0.1859	0.1092	0.0762
10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	542.43	0.2886	0.1853	0.1091	0.0760
11	0.00	0.00	0.00	0.00	671.69	0.00	0.2886	0.1851	0.1091	0.0760
12	356.30	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.2892	0.1847	0.1088	0.0759
13	0.00	0.00	0.00	1358.30	0.00	0.00	0.2894	0.1846	0.1087	0.0759
14	0.00	0.00	0.00	0.00	674.17	0.00	0.2882	0.1849	0.1088	0.0761
15	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	554.42	0.2881	0.1831	0.1078	0.0754
16	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	554.42	0.2880	0.1832	0.1074	0.0755
17	368.85	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.2887	0.1826	0.1071	0.0753
18	0.00	0.00	0.00	0.00	688.95	0.00	0.2881	0.1821	0.1068	0.0752
19	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	564.90	0.2878	0.1811	0.1062	0.0748
20	380.23	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.2888	0.1816	0.1065	0.0750
21	0.00	0.00	0.00	0.00	707.36	0.00	0.2880	0.1815	0.1068	0.0749
22	383.86	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.2893	0.1805	0.1063	0.0746
23	383.86	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.2915	0.1798	0.1059	0.0743

Темп зміни цінності валютного резерву за місяць — 1.11894. Середньодобовий темп зміни цінності валютного резерву — 1.005121.

$$u = \sum_{j=1}^n w_j^1 y_j. \quad (1)$$

2. Кількість j -ї валюти, що міститиметься у переформованому валютному резерві, визначається кількістю тієї чи іншої валюти, використаної під час переформування резерву для придбання цієї валюти:

$$y_j = \sum_{i=1}^n \frac{1}{v_{ij}} x_{ij}, \quad j = \overline{1, n}. \quad (2)$$

3. Кількість i -ї валюти, яку буде використано для придбання валют під час переформування валютного резерву, дорівнює початковій кількості цієї валюти у поточному резерві:

$$\sum_{j=1}^n x_{ij} = a_i, \quad i = \overline{1, n}. \quad (3)$$

4. Кількість i -ї валюти, яку буде витрачено для придбання j -ї валюти, невід'ємна:

$$x_{ij} \geq 0, \quad i, j = \overline{1, n}. \quad (4)$$

Задача переформування валютного резерву при фіксованих значеннях некерованих параметрів полягає у визначенні такого резерву, загальна цінність якого буде якнайбільшою. З урахуванням взаємозалежностей між керованими змінними, некерованими параметрами та відомими величинами економіко-ма-

тематична модель цієї задачі (у детермінованому випадку) набуває такого вигляду:

$$\left. \begin{aligned} u &= \sum_{j=1}^n w_j^1 y_j \rightarrow \max, \\ y_j &= \sum_{i=1}^n \frac{1}{v_{ij}} x_{ij}, \quad j = \overline{1, n}, \\ \sum_{j=1}^n x_{ij} &= a_i, \quad i = \overline{1, n}, \\ x_{ij} &\geq 0, \quad i, j = \overline{1, n}. \end{aligned} \right\} \quad (5)$$

Модель (5) становить розподільчу задачу лінійного програмування. Її розв'язок визначається конкретними значеннями некерованих параметрів.

Зауважимо, що коефіцієнти переведення є фактично поточними курсами валют, тобто визначаються поточною відносною цінністю відповідних валют w_i^0 та w_j^0 :

$$v_{ij} = \frac{w_j^0}{w_i^0}, \quad i, j = \overline{1, n}. \quad (6)$$

Тому співвідношення (2) між керованими змінними можна подати так:

$$w_j^0 y_j = \sum_{i=1}^n w_i^0 x_{ij}, \quad j = \overline{1, n}. \quad (7)$$

Позначимо поточну цінність існуючого валютного резерву через u^0 :

$$u^0 = \sum_{i=1}^n w_i^0 a_i. \quad (8)$$

Умовно утворення цінності поточного валютного резерву можна уявити як реалізацію всієї валюти за її поточною цінністю. Тоді задача переформування валютного резерву постає як задача придбання за ціною, що відповідає поточній відносній цінності, такої кількості відповідних валют, за якої загальна цінність валютного резерву в майбутньому буде якнайбільшою:

$$\left. \begin{aligned} u &= \sum_{j=1}^n w_j^1 y_j \rightarrow \max, \\ \sum_{j=1}^n w_j^0 y_j &= u^0, \\ y_j &\geq 0, \quad j = \overline{1, n}. \end{aligned} \right\} \quad (9)$$

Задачу (9) називатимемо задачею визначення складу валютного резерву. Знайшовши її оптимальний план, який позначимо через y_j^* , $j = \overline{1, n}$, конкретну схему переформування валютного резерву можна побудувати як розв'язок задачі балансування (10).

Рівносильність задачі (5) задачам (9)

$$\left. \begin{aligned} \sum_{i=1}^n w_i^0 x_{ij} &= w_j^0 y_j^*, \quad j = \overline{1, n}, \\ \sum_{j=1}^n x_{ij} &= a_i, \quad i = \overline{1, n}, \\ x_{ij} &\geq 0, \quad i, j = \overline{1, n}. \end{aligned} \right\} \quad (10)$$

о оптимального переформування у детермінованому випадку

			Темп зміни відносної цінності						Максимальний темп зміни	Цінність резерву
JPY-100	EUR-1	Сума	GBR-1	USD-1	SGD-1	RUR-10	JPY-100	EUR-1		
0.1523	0.1901	1.0000	1.00305	0.99992	1.00403	0.99992	0.99933	0.99372	1.004032	100.00000
0.1522	0.1889	1.0000	0.99963	1.00126	1.00126	0.99795	1.00054	0.99901	1.001257	100.40317
0.1523	0.1887	1.0000	1.00196	1.00177	1.00177	1.00175	0.99089	1.00089	1.001965	100.52941
0.1509	0.1889	1.0000	0.99731	1.00192	1.00192	0.99417	1.00333	1.00085	1.003328	100.72690
0.1514	0.1891	1.0000	0.99455	1.00193	1.00193	1.00272	1.00283	1.00203	1.002830	101.06216
0.1518	0.1895	1.0000	1.00049	1.00151	1.00151	1.00235	0.99799	0.99757	1.002354	101.34818
0.1515	0.1890	1.0000	0.99709	0.99995	0.99995	1.00077	1.00260	1.00213	1.002596	101.58680
0.1519	0.1894	1.0000	1.00142	1.00166	1.00166	1.00247	1.00055	0.99381	1.002467	101.85049
0.1520	0.1882	1.0000	1.00062	0.99650	0.99914	0.99733	1.00222	1.00230	1.002303	102.10174
0.1524	0.1887	1.0000	0.99996	0.99914	0.99914	0.99998	1.00464	0.99767	1.004644	102.33685
0.1531	0.1882	1.0000	1.00232	0.99754	0.99754	0.99836	1.00021	1.00078	1.002317	102.81212
0.1531	0.1884	1.0000	1.00065	0.99994	0.99900	1.00073	0.99914	1.00004	1.000730	103.05035
0.1530	0.1884	1.0000	0.99575	1.00155	1.00155	1.00237	1.00875	0.99605	1.008751	103.12557
0.1543	0.1876	1.0000	0.99967	0.99033	0.99033	0.99119	1.00380	1.01610	1.016098	104.02803
0.1549	0.1907	1.0000	0.99980	1.00009	0.99634	1.00090	0.99611	1.00509	1.005089	105.70264
0.1543	0.1916	1.0000	1.00223	0.99705	0.99705	0.99787	1.00171	1.00058	1.002234	106.24054
0.1546	0.1917	1.0000	0.99807	0.99715	0.99715	0.99757	1.01403	0.99686	1.014029	106.47790
0.1567	0.1911	1.0000	0.99890	0.99437	0.99437	0.99477	0.99844	1.01351	1.013505	107.97170
0.1565	0.1937	1.0000	1.00360	1.00265	1.00265	1.00264	0.99223	0.99599	1.003596	109.42989
0.1553	0.1929	1.0000	0.99703	0.99974	1.00368	0.99973	1.00656	0.99748	1.006555	109.82345
0.1563	0.1925	1.0000	1.00456	0.99463	0.99463	0.99507	1.00160	1.00185	1.004555	110.54338
0.1565	0.1928	1.0000	1.00762	0.99619	0.99619	0.99699	0.99741	0.99749	1.007623	111.04694
0.1561	0.1923	1.0000	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	111.89351

— (10) є очевидною.

Задачу (9), яка також належить до класу розподільчих задач лінійного програмування, але містить лише одне основне обмеження, можна спростити шляхом введення нових змінних:

$$z_j = w_j^0 y_j, \quad j = \overline{1, n} \quad (11)$$

У нових змінних задача визначення складу валютного резерву матиме вигляд:

$$\left. \begin{aligned} u &= \sum_{j=1}^n \frac{w_j^0}{w_1^0} z_j \rightarrow \max, \\ \sum_{j=1}^n z_j &= u^0, \\ z_j &\geq 0, \quad j = \overline{1, n}. \end{aligned} \right\} \quad (12)$$

Таким чином, оптимальний склад валютного резерву визначається тими валютами, темп зміни відносної цінності яких (відношення w_j^1 / w_j^0) є найбільшим.

Щоб проілюструвати ефективність заходів з оптимального переформовування валютного резерву в детермінованому випадку, скористаємося реальними статистичними даними за липень 1999 року, протягом якого налічувалося 23 операційних дні. Для числових розрахунків використано 6 валют: англійські фунти стерлінгів (GBR-1), американські долари (USD-1), сингапурські долари (SGD-1), російські рублі (RUR-10), японські єни (JPY-100), євро (EUR-1). Число біля коду валюти означає обрану нами одиницю виміру даної валюти (наприклад, RUR-10 означає, що одиницею виміру цієї валюти є 10 російських рублів). Відносна цінність одиниці кожної валюти обчислювалася на основі офіційних курсів НБУ [1]. За початковий валютний резерв обрано такий, що містить по 100 одиниць кожної валюти. Вихідні дані та хід розрахунків по дано в таблиці 1. Як бачимо, на початку 23-го операційного дня оптимальний валютний резерв складається лише з англійських фунтів стерлінгів (GBR-1) у кількості 383.86 одиниць. Врахувавши відносну цінність валют цього дня (GBR-1 — 0.2915; USD-1 — 0.1798; SGD-1 — 0.1059; RUR-10 — 0.0743; JPY-100 — 0.1561; EUR-1 — 0.1923), дійдемо висновку, що цей резерв рівноцінний такому: GBR-1 — 111.89; USD-1 — 111.89; SGD-1 — 111.89; RUR-10 — 111.89; JPY-100 — 111.89; EUR-1 — 111.89. Спостерігаємо зростання цінності валютного резерву внаслідок послідовних 22 переформовувань у 1.1189 раза. Відомо, що 11–12% місячної ставки дохідності відповідають 250–280% річних.

Тепер розглянемо недетермінований випадок. Вважатимемо некеро-вані параметри w_j^1 , які розкривають відносну цінність одиниці j -ї валюти у

майбутньому, випадковими величинами з відомими середніми значеннями $\bar{w}_j^1$ та стандартними відхиленнями σ_j ($j = \overline{1, n}$). За таких умов задача визначення складу валютного резерву стає схожою на відому з портфельної теорії задачу Марковиця [4, розділ 5]. При керуванні валютними резервами до ризику треба ставитися неохайно. Тому оптимальний склад валютного резерву за умов ризику слід шукати серед ефективних планів двокритеріальної задачі [3]:

$$\left. \begin{aligned} \bar{u} &= \sum_{j=1}^n \bar{w}_j^1 y_j \rightarrow \max, \\ \sigma^2(u) &= \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j y_i y_j \rightarrow \min, \\ \sum_{j=1}^n w_j^0 y_j &= u^0, \\ y_j &\geq 0, \quad j = \overline{1, n}, \end{aligned} \right\} \quad (13)$$

де ρ_{ij} — коефіцієнт кореляції між параметрами w_i^1 та w_j^1 (при $i = j$, очевидно, $\rho_{ii} = 1$).

Перша цільова функція задачі (13) орієнтує на вибір такого валютного резерву, загальна очікувана цінність якого $\bar{u}$ була б найбільшою. Друга цільова функція відбиває вимогу вибору валютного резерву з найменшою дисперсією своєї загальної цінності $\sigma^2(u)$. Розв'язок задачі (13) має відповідати системі переважань ОПР (особи, що приймає рішення). Оптимальний валютний резерв є таким з ефективних планів двокритеріальної задачі (13), за якого співвідношення показників очікуваної цінності та дисперсії цінності є найперважнішим.

Знайти оптимальний валютний резерв в умовах ризику можна шляхом послідовної реалізації шести етапів.

Етап 1. Визначення меж варіації кожної із цільових функцій на множині ефективних планів задачі (13) — інтервалів $[\bar{u}_{\min}; \bar{u}_{\max}]$ та $[\sigma^2(u)_{\min}; \sigma^2(u)_{\max}]$. Якщо для кожної із цільових функцій її найкраще значення на множині ефективних планів збігатиметься з найгіршим, робимо висновок, що всі ефективні плани рівноцінні. Будь-який із них може бути обраним за розв'язок задачі.

У типовому випадку, який вимагає подальшого опрацювання, інтервали варіації значень кожної з цільових функцій на множині ефективних планів матимуть ненульову довжину.

Етап 2. Побудова узагальненої адитивної цільової функції

$$h = \frac{\bar{u}}{\bar{u}_{\max} - \bar{u}_{\min}} -$$

$$- \frac{\sigma^2(u)}{\sigma^2(u)_{\max} - \sigma^2(u)_{\min}} \quad (14)$$

та визначення валютного резерву y^1 , який відповідає максимуму цієї функції на множині Y допустимих планів задачі (13). Цей план є ефективним. Його показники очікуваної цінності та дисперсії цінності разом із межами варіації критеріальних показників на множині ефективних планів передаються ОПР.

Етап 3. ОПР або погоджується обрати план y^1 за розв'язок задачі (13), або повинна для кожної із цільових функцій вказати такі припустимі рівні $\bar{u}_{\xi}$ та σ_{ξ}^2 , які вона вважає задовільними.

Етап 4. Визначається реальність припустимих рівнів критеріальних показників та здійснюється їх корекція або в бік поліпшення, якщо вони є реальними, або в бік погіршення, щоб зробити реальними. Для цього розв'язують таку однокритеріальну задачу опуклого програмування:

$$\left. \begin{aligned} t &\rightarrow \max, \\ \bar{u} &\geq \bar{u}_{\xi} + t(\bar{u}_{\max} - \bar{u}_{\xi}), \\ \sigma^2(u) &\leq \sigma_{\xi}^2 - t(\sigma_{\xi}^2 - \sigma^2(u)_{\min}), \\ y &\in Y. \end{aligned} \right\} \quad (15)$$

Реальні припустимі рівні критеріальних показників визначаються оптимальним значенням t^* параметра t задачі (15). Зазначимо, що $t^* < 1$, причому випадок $t^* \geq 0$ свідчить про реальність первісних припустимих рівнів, а випадок $t^* < 0$ — про їх нереальність.

Етап 5. Шукають ефективний план y^2 , який відповідає реальним припустимим рівням критеріальних показників. Він є розв'язком задачі квадратичного програмування з лінійними та нелінійними обмеженнями:

$$\left. \begin{aligned} h &= \frac{\bar{u}}{\bar{u}_{\max} - \bar{u}_{\min}} - \\ &- \frac{\sigma^2(u)}{\sigma^2(u)_{\max} - \sigma^2(u)_{\min}} \rightarrow \max, \\ \bar{u} &\geq \bar{u}_{\xi} + t(\bar{u}_{\max} - \bar{u}_{\xi}), \\ \sigma^2(u) &\leq \sigma_{\xi}^2 - t^*(\sigma_{\xi}^2 - \sigma^2(u)_{\min}), \\ y &\in Y. \end{aligned} \right\} \quad (16)$$

Підсумком є рекомендація затвердити план y^2 як розв'язок, яка надсилається ОПР.

Етап 6. Якщо ОПР не погоджується з рекомендацією обрати за розв'язок задачі план y^2 , вона повинна здійснити корекцію первісних припустимих рівнів критеріальних показників (для забезпечення збіжності методу нові рівні повинні бути слабкішими від попередніх).

Таблиця 2. Оцінки некерованих параметрів задачі визначення оптимального складу валютного резерву в умовах ризику

Показники	GBR-1	USD-1	SGD-1	RUR-10	JPY-100	EUR-1
Очікувана відносна цінність	0.2884	0.1811	0.1065	0.0748	0.1567	0.1925
Стандартне відхилення відносної цінності	0.0011	0.0018	0.0011	0.0005	0.0019	0.0018
Оцінні коефіцієнти кореляції між відносними цінностями						
Англійські фунти стерлінгів (GBR-1)	1.0000	-0.0605	-0.0440	-0.0112	-0.3168	-0.1675
Долари США (USD-1)	-0.0605	1.0000	0.9836	0.9503	-0.8887	-0.9062
Сінгапурські долари (SGD-1)	-0.0440	0.9836	1.0000	0.9206	-0.8560	-0.9345
Російські рублі (RUR-10)	-0.0112	0.9503	0.9206	1.0000	-0.8486	-0.9042
Японські єни (JPY-100)	-0.3168	-0.8887	-0.8560	-0.8486	1.0000	0.7953
Євро (EUR-1)	-0.1675	-0.9062	-0.9345	-0.9042	0.7953	1.0000

Таблиця 3. Інформація про процес та підсумки розв'язування задачі визначення оптимального валютного резерву в умовах ризику

Критеріальні показники	Очікувана цінність	Дисперсія цінності
Значення критеріальних показників на множині ефективних планів		
Найкраще	100.7230	0.000006
Найгірше	100.0241	1.002200
Критеріальні показники оптимального валютного резерву	100.6222	0.153000

У результаті або робимо висновок про завершення процесу, або повертаємося до етапу 4, взявши до уваги нові значення припустимих рівнів критеріальних показників.

Примітки.

1. Якщо ОПР на етапах 3, 6 залишає один або обидва критеріальні показники поза увагою, за припустимі рівні таких показників обираються відповідно значення $u_{\min}$ або $\sigma^2(u)_{\max}$.

2. Якщо діалог із ОПР неможливий, то етапи 2, 3, 6 опускаються, а за розв'язок задачі обирається план u^2 , який буде знайдено після реалізації етапів 1, 4, 5, з урахуванням примітки 1.

Для числових розрахунків скористаємося відомими даними за 23 операційних дні (див. таблицю 1). Очікувану на 24-й операційний день відносну цінність валют у першому наближенні визначимо з моделей лінійного тренду

$$\bar{w}_j^1 = \alpha_j T + \beta_j, \quad T = 24 \quad (j = 1, n), \quad (17)$$

параметри α_j та β_j яких, а також параметри σ_j та ρ_{ij} ($i, j = 1, n$) обчислені на основі масивів даних $\{w_j(T) \mid T = 1, 23\}$, $j = 1, n$ (див. таблицю 2).

Склад валютного резерву на початок 23-го операційного дня вважатимемо таким: GBR-1 — 100; USD-1 — 100; SGD-1 — 100; RUR-10 — 100; JPY-100 — 100; EUR-1 — 100. Інформацію про підсумки реалізації етапів 1, 5, 6 розв'язування задачі визначення оптимального складу валютного резерву подано в таблиці 3.

За умов ризику оптимальним на кінець 23-го, тобто на початок 24-го опе-

раційного дня, є такий валютний резерв: GBR-1 — 0; USD-1 — 85.38; SGD-1 — 0; RUR-10 — 870.18; JPY-100 — 128.08; EUR-1 — 0. Його очікувана відносна цінність становить 100.62 одиниці (замість 100.00 одиниць, яку мав початковий резерв) при помітній дисперсії відносної цінності, якщо порівнювати її з майже нульовою дисперсією відносної цінності початкового резерву.

Звернемося тепер до фактичних курсів валют, які склалися на 24-й операційний день [2; дані за 3 серпня 1999 р.]. Обчислені на їх основі показники відносної цінності валют: GBR-1 — 0.2909; USD-1 — 0.1798; SGD-1 — 0.1058; RUR-10 — 0.0743; JPY-100 — 0.1573; EUR-1 — 0.1918. Як бачимо, використання методики оптимізації валютного резерву в умовах ризику дало змогу отримати валютний резерв, цінність якого дорівнює 100.182 одиниць, тобто переформування валютного резерву забезпечило зростання його цінності в 1.0018 раза. Цей показник є нижчим від середньодобового темпу зміни

цінності валютного резерву, який спостерігався у детермінованому випадку ($\sqrt[23]{1.11894} = 1.005$), що вказує на необхідність ґрунтовного оцінювання некерованих параметрів. Водночас слід урахувати й таку обставину: за умов ризику завжди існує імовірність того, що в окремих випадках кінцевий результат буде гіршим від очікуваного. Тому практика управління валютними резервами має супроводжуватися систематичними ретельними розрахунками, особливо щодо прогностичних значень показників відносної цінності валют. □

Література.

1. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України щоденно (за липень 1999 року) // Вісник Національного банку України. — 1999 — № 9. — С. 30—31.

2. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України щоденно (за серпень 1999 року) // Вісник Національного банку України. — 1999 — № 10. — С. 8—9.

3. Кигель В.Р. Свойства и поиск оптимальных финансовых портфелей для ЛПП с разными отношениями к риску // Финансовые риски. — 1999. — № 2. — С. 86—91.

4. Мертенс А.В. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории. — К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997. — 416 с.

Спеціально для "Вісника НБУ"

Загальний зовнішній довгостроковий борг України¹

За станом на 31.12. 1999 р., млрд. доларів США

Довгостроковий борг України (А+Б)	13.5²
А. Державний та гарантований державою	12.5
у тому числі за кредитами МВФ	2.8
Б. Приватний негарантований	1.0
¹ Довгостроковий борг — борг із первісним або подовженим терміном погашення понад один рік.	
² До загальної суми зовнішнього довгострокового боргу включено прострочену заборгованість за основною сумою та відсотками.	

Матеріал підготовлено працівниками департаменту валютного регулювання НБУ.

Офіційний курс гривні щодо інозе Національним банком України

№ п/п	Код валюти	Назва валюти					
			01.02.2000 р.	02.02.2000 р.	03.02.2000 р.	04.02.2000 р.	05.02.2000 р.
1	036 AUD	100 австралійських доларів	347.1014	347.6710	347.9682	346.9533	347.6360
2	040 ATS	100 австрійських шилінгів	38.9219	38.5992	38.6221	38.7843	39.3356
3	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	885.6912	882.2874	878.2877	876.9036	873.7195
4	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	12.4689	12.4687	12.4671	12.4796	12.5450
5	056 BEF	1000 бельгійських франків	132.7662	131.6654	131.7435	132.2967	134.1771
6	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0586	0.0586	0.0587	0.0587	0.0590
7	300 GRD	1000 грецьких драхм	16.1343	15.9981	16.0042	16.0603	16.2714
8	208 DKK	100 датських крон	71.9630	71.3587	71.4048	71.7027	72.7200
9	840 USD	100 доларів США	547.0100	547.0000	546.9300	547.4800	550.3500
10	233 EEK	100 естонських крон	34.2296	33.9458	33.9660	34.1086	34.5934
11	352 ISK	100 ісландських крон	7.4321	7.4300	7.3904	7.3968	7.5121
12	372 IEP	100 ірландських фунтів	680.0431	674.4049	674.8047	677.6383	687.2701
13	724 ESP	1000 іспанських песет	32.1889	31.9220	31.9409	32.0750	32.5309
14	380 ITL	10000 італійських лір	27.6603	27.4309	27.4472	27.5625	27.9542
15	124 CAD	100 канадських доларів	377.3001	376.1327	376.9697	379.9811	381.6593
16	398 KZT	100 казахстанських тенге	3.9226	3.9240	3.9235	3.9274	3.9466
17	428 LVL	100 латвійських латів	933.4642	933.4471	933.3276	934.2662	939.1638
18	440 LTL	100 литовських літів	136.7525	136.7500	136.7325	136.8700	137.5875
19	498 MDL	100 молдовських лейв	43.0114	43.1691	43.1629	43.4418	43.6696
20	528 NLG	100 нідерландських гульденів	243.0345	241.0195	241.1623	242.1750	245.6173
21	280 DEM	100 німецьких марок	273.8364	271.5660	271.7270	272.8680	276.7466
22	578 NOK	100 норвезьких крон	66.2638	65.7918	66.2865	66.3167	66.9639
23	985 PLN	100 польських злотих	133.9890	133.9865	130.3766	130.5077	131.1919
24	620 PTE	100 португальських ескудо	2.6714	2.6493	2.6509	2.6620	2.6998
25	810 RUR	10 російських рублів	1.9160	1.9159	1.9097	1.9030	1.9129
26	702 SGD	100 сингапурських доларів	326.3393	326.3334	320.3104	320.6325	322.3133
27	703 SKK	100 словацьких крон	13.0143	13.0140	12.6623	12.6751	12.7415
28	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0995	0.0995	0.0979	0.0980	0.0985
29	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.5194	10.5192	10.5179	10.5285	10.5837
30	348 HUF	1000 угорських форинтів	21.5992	21.5988	20.9922	21.0133	21.1234
31	860 UZS	100 узбецьких сумів	3.8430	3.8429	3.8424	3.8463	3.8664
32	246 FIM	100 фінських марок	90.0777	89.3308	89.3838	89.7591	91.0349
33	250 FRF	100 французьких франків	81.6483	80.9713	81.0193	81.3595	82.5160
34	203 CZK	100 чеських крон	15.3040	15.3037	14.9951	15.0101	15.0888
35	752 SEK	100 шведських крон	62.2765	61.8608	62.3916	62.9010	63.8930
36	756 CHF	100 швейцарських франків	332.8429	330.3502	330.0738	331.8308	336.6730
37	392 JPY	1000 японських єн	51.1926	50.7682	50.3698	50.4522	51.0680
38	978 EUR	100 євро	535.5775	531.1370	531.4519	533.6835	541.2692
39	960 XDR	100 СПЗ	739.2772	733.9015	736.1798	737.9626	746.1491
			16.02.2000 р.	17.02.2000 р.	18.02.2000 р.	19.02.2000 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	350.8093	353.0412	354.3478	351.6401	
2	040 ATS	100 австрійських шилінгів	39.7635	39.8471	40.2907	39.9343	
3	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	888.3866	894.6130	900.3127	894.3816	
4	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	12.7554	12.7483	12.7408	12.7075	
5	056 BEF	1000 бельгійських франків	135.6368	135.9221	137.4353	136.2195	
6	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0601	0.0600	0.0600	0.0598	
7	300 GRD	1000 грецьких драхм	16.4223	16.4534	16.6216	16.4780	
8	208 DKK	100 датських крон	73.4942	73.6449	74.4538	73.7931	
9	840 USD	100 доларів США	559.5800	559.2700	558.9400	557.4800	
10	233 EEK	100 естонських крон	34.9697	35.0433	35.4334	35.1200	
11	352 ISK	100 ісландських крон	7.6494	7.6751	7.7230	7.7143	
12	372 IEP	100 ірландських фунтів	694.7465	696.2079	703.9588	697.7313	
13	724 ESP	1000 іспанських песет	32.8848	32.9540	33.3209	33.0261	
14	380 ITL	10000 італійських лір	28.2583	28.3178	28.6330	28.3797	
15	124 CAD	100 канадських доларів	383.7277	383.9963	384.7683	384.5941	
16	398 KZT	100 казахстанських тенге	4.0013	3.9991	3.9967	3.9863	
17	428 LVL	100 латвійських латів	943.6425	939.9496	939.3950	936.9412	
18	440 LTL	100 литовських літів	139.8950	139.8175	139.7350	139.3700	
19	498 MDL	100 молдовських лейв	44.8687	44.8586	44.6752	44.5585	
20	528 NLG	100 нідерландських гульденів	248.2892	248.8115	251.5815	249.3559	
21	280 DEM	100 німецьких марок	279.7571	280.3456	283.4667	280.9590	
22	578 NOK	100 норвезьких крон	67.8140	67.5881	67.9719	67.4615	
23	985 PLN	100 польських злотих	134.7412	134.6665	134.5870	134.2355	
24	620 PTE	100 португальських ескудо	2.7292	2.7350	2.7654	2.7409	
25	810 RUR	10 російських рублів	1.9484	1.9480	1.9414	1.9397	
26	702 SGD	100 сингапурських доларів	330.0383	329.8555	329.6609	328.7998	
27	703 SKK	100 словацьких крон	13.0297	13.0225	13.0148	12.9808	
28	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0994	0.0994	0.0993	0.0990	
29	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.7612	10.7552	10.7488	10.7208	
30	348 HUF	1000 угорських форинтів	21.5575	21.5456	21.5329	21.4766	
31	860 UZS	100 узбецьких сумів	3.9058	3.9036	3.9013	3.8911	
32	246 FIM	100 фінських марок	92.0253	92.2188	93.2455	92.4206	
33	250 FRF	100 французьких франків	83.4136	83.5891	84.5197	83.7720	
34	203 CZK	100 чеських крон	15.4751	15.4665	15.4574	15.4170	
35	752 SEK	100 шведських крон	64.4169	64.1521	64.6395	64.3640	
36	756 CHF	100 швейцарських франків	340.6745	341.9234	345.6007	342.7570	
37	392 JPY	1000 японських єн	51.3956	51.2581	50.7239	50.2890	
38	978 EUR	100 євро	547.1573	548.3083	554.4126	549.5080	
39	960 XDR	100 СПЗ	747.4715	753.3705	760.4026	746.4539	

МНИХ ВАЛЮТ, ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ ЩОДЕННО (за лютий 2000 року)

Офіційний курс									
06.02.2000 р.	07.02.2000 р.	08.02.2000 р.	09.02.2000 р.	10.02.2000 р.	11.02.2000 р.	12.02.2000 р.	13.02.2000 р.	14.02.2000 р.	15.02.2000 р.
347.6360	347.6360	354.4689	352.2678	355.0101	354.3731	353.6907	353.6907	353.6907	353.5423
39.3356	39.3356	39.3127	40.0235	40.2990	40.1417	39.9076	39.9076	39.9076	40.1734
873.7195	873.7195	881.8961	890.8695	898.8909	901.2258	894.9482	894.9482	894.9482	891.4670
12.5450	12.5450	12.6250	12.6768	12.7242	12.7593	12.7716	12.7716	12.7716	12.7707
134.1771	134.1771	134.0993	136.5238	137.4634	136.9268	136.1283	136.1283	136.1283	137.0352
0.0590	0.0590	0.0595	0.0596	0.0599	0.0600	0.0601	0.0601	0.0601	0.0600
16.2714	16.2714	16.2644	16.5485	16.6624	16.5974	16.4932	16.4932	16.4932	16.5956
72.7200	72.7200	72.6778	73.9908	74.4970	74.1942	73.7616	73.7616	73.7616	74.2470
550.3500	550.3500	553.8600	556.1300	558.2100	559.7500	560.2900	560.2900	560.2900	560.2500
34.5934	34.5934	34.5733	35.1984	35.4407	35.3023	35.0965	35.0965	35.0965	35.3303
7.5121	7.5121	7.5087	7.5519	7.5997	7.6599	7.6205	7.6205	7.6205	7.6316
687.2701	687.2701	686.8712	699.2899	704.1025	701.3542	697.2643	697.2643	697.2643	701.9095
32.5309	32.5309	32.5121	33.0999	33.3277	33.1976	33.0040	33.0040	33.0040	33.2239
27.9542	27.9542	27.9380	28.4431	28.6389	28.5271	28.3607	28.3607	28.3607	28.5497
381.6593	381.6593	385.1585	383.6809	386.8605	385.8080	387.4552	387.4552	387.4552	386.3564
3.9466	3.9466	3.9717	3.9823	3.9972	4.0082	4.0121	4.0121	4.0121	4.0061
939.1638	939.1638	945.1536	949.0273	941.3322	943.9292	944.8398	944.8398	944.8398	944.7723
137.5875	137.5875	138.4650	139.0325	139.5525	139.9375	140.0725	140.0725	140.0725	140.0625
43.6696	43.6696	44.0379	44.2772	44.5229	44.7424	44.7856	44.7856	44.7856	44.9134
245.6173	245.6173	245.4747	249.9129	251.6328	250.6506	249.1890	249.1890	249.1890	250.8491
276.7466	276.7466	276.5859	281.5866	283.5245	282.4178	280.7709	280.7709	280.7709	282.6415
66.9639	66.9639	67.1243	68.2279	68.6082	68.4505	68.3053	68.3053	68.3053	68.4199
131.1919	131.1919	132.0286	133.3006	133.7991	134.1683	134.2977	134.2977	134.2977	134.2881
2.6998	2.6998	2.6983	2.7471	2.7660	2.7552	2.7391	2.7391	2.7391	2.7573
1.9129	1.9129	1.9258	1.9364	1.9457	1.9531	1.9475	1.9475	1.9475	1.9473
322.3133	322.3133	324.3690	328.7792	330.0089	330.9193	331.2385	331.2385	331.2385	331.2149
12.7415	12.7415	12.8228	12.8811	12.9293	12.9650	12.9775	12.9775	12.9775	12.9766
0.0985	0.0985	0.0991	0.0991	0.0995	0.0997	0.0998	0.0998	0.0998	0.0998
10.5837	10.5837	10.6512	10.6948	10.7348	10.7644	10.7748	10.7748	10.7748	10.7740
21.1234	21.1234	21.2582	21.3256	21.4054	21.4645	21.4852	21.4852	21.4852	21.4836
3.8664	3.8664	3.8786	3.8945	3.9090	3.9198	3.9236	3.9236	3.9236	3.9104
91.0349	91.0349	90.9821	92.6271	93.2645	92.9005	92.3588	92.3588	92.3588	92.9741
82.5160	82.5160	82.4681	83.9591	84.5369	84.2069	83.7159	83.7159	83.7159	84.2736
15.0888	15.0888	15.1851	15.2465	15.3035	15.3457	15.3605	15.3605	15.3605	15.3594
63.8930	63.8930	63.9200	64.9835	65.2729	65.1369	65.0447	65.0447	65.0447	65.1501
336.6730	336.6730	336.7290	342.6251	344.5972	343.9361	342.0156	342.0156	342.0156	344.0798
51.0680	51.0680	51.0239	51.0366	51.2690	51.5695	51.1209	51.1209	51.1209	51.7360
541.2692	541.2692	540.9551	550.7355	554.5258	552.3613	549.1402	549.1402	549.1402	552.7987
746.1491	746.1491	741.3695	758.1712	753.9225	750.7316	751.1346	751.1346	751.1346	757.4016
20.02.2000 р.	21.02.2000 р.	22.02.2000 р.	23.02.2000 р.	24.02.2000 р.	25.02.2000 р.	26.02.2000 р.	27.02.2000 р.	28.02.2000 р.	29.02.2000 р.
351.6401	351.6401	349.0809	348.2419	343.4414	339.9769	340.7405	340.7405	340.7405	337.3036
39.9343	39.9343	39.8720	40.4316	40.4957	39.6969	39.2091	39.2091	39.2091	38.5096
894.3816	894.3816	890.5218	893.5935	891.2885	882.7423	876.5695	876.5695	876.5695	872.7010
12.7075	12.7075	12.6877	12.6540	12.6161	12.5539	12.5071	12.5071	12.5071	12.5057
136.2195	136.2195	136.0069	137.9159	138.1346	135.4096	133.7456	133.7456	133.7456	131.3598
0.0598	0.0598	0.0597	0.0596	0.0594	0.0592	0.0590	0.0590	0.0590	0.0590
16.4780	16.4780	16.4439	16.6652	16.6871	16.3619	16.1511	16.1511	16.1511	15.8630
73.7931	73.7931	73.6701	74.7021	74.8246	73.3505	72.4443	72.4443	72.4443	71.1577
557.4800	557.4800	556.6100	555.1300	553.4700	551.8700	549.8100	549.8100	549.8100	549.7500
35.1200	35.1200	35.0652	35.5573	35.6137	34.9112	34.4822	34.4822	34.4822	33.8670
7.7143	7.7143	7.6907	7.6838	7.7136	7.6706	7.5824	7.5824	7.5824	7.4982
697.7313	697.7313	696.6424	706.4204	707.5407	693.5829	685.0599	685.0599	685.0599	672.8393
33.0261	33.0261	32.9746	33.4374	33.4904	32.8297	32.4263	32.4263	32.4263	31.8479
28.3797	28.3797	28.3354	28.7331	28.7787	28.2110	27.8643	27.8643	27.8643	27.3673
384.5941	384.5941	383.2161	381.4283	377.6831	377.2643	378.2184	378.2184	378.2184	379.3428
3.9863	3.9863	3.9801	3.9695	3.9505	3.9391	3.9244	3.9244	3.9244	3.9226
936.9412	936.9412	935.4790	932.9916	934.9155	932.2128	928.7331	928.7331	928.7331	928.6318
139.3700	139.3700	139.1525	138.7825	138.3675	137.9675	137.4525	137.4525	137.4525	137.4375
44.5585	44.5585	44.3839	44.2712	44.1494	44.0689	43.9282	43.9282	43.9282	43.9269
249.3559	249.3559	248.9667	252.4612	252.8616	247.8733	244.8274	244.8274	244.8274	240.4600
280.9590	280.9590	280.5205	284.4579	284.9090	279.2886	275.8566	275.8566	275.8566	270.9356
67.4615	67.4615	67.1543	67.9181	67.9926	67.0440	66.3831	66.3831	66.3831	65.7245
134.2355	134.2355	134.0260	134.9696	134.5660	134.1770	133.6761	133.6761	133.6761	133.6616
2.7409	2.7409	2.7367	2.7751	2.7795	2.7246	2.6912	2.6912	2.6912	2.6432
1.9397	1.9397	1.9367	1.9229	1.9198	1.9162	1.9157	1.9157	1.9157	1.9182
328.7998	328.7998	328.2866	325.6850	324.7111	323.7724	322.5638	322.5638	322.5638	322.5286
12.9808	12.9808	12.9605	12.9357	12.8970	12.8598	12.8118	12.8118	12.8118	12.8104
0.0990	0.0990	0.0989	0.0981	0.0978	0.0975	0.0972	0.0972	0.0972	0.0971
10.7208	10.7208	10.7040	10.6756	10.6437	10.6129	10.5733	10.5733	10.5733	10.5721
21.4766	21.4766	21.4431	21.3364	21.2726	21.2111	21.1319	21.1319	21.1319	21.1296
3.8911	3.8911	3.8726	3.8623	3.8508	3.8396	3.8253	3.8253	3.8253	3.8127
92.4206	92.4206	92.2764	93.5716	93.7200	91.8711	90.7422	90.7422	90.7422	89.1235
83.7720	83.7720	83.6412	84.8152	84.9497	83.2739	82.2506	82.2506	82.2506	80.7833
15.4170	15.4170	15.3930	15.3059	15.2601	15.2160	15.1592	15.1592	15.1592	15.1576
64.3640	64.3640	64.0050	64.8013	64.8436	63.8356	63.2841	63.2841	63.2841	62.9564
342.7570	342.7570	342.2435	346.1618	346.0004	339.2590	335.4651	335.4651	335.4651	329.8705
50.2890	50.2890	50.0000	50.0721	49.8064	49.8622	49.5936	49.5936	49.5936	50.3615
549.5080	549.5080	548.6505	556.3513	557.2336	546.2409	539.5286	539.5286	539.5286	529.9040
746.4539	746.4539	747.4558	757.9470	749.2216	732.1617	733.2484	733.2484	733.2484	723.5755

На замовлення "Вісника НБУ" матеріал підготовлено співробітниками департаменту валютного регулювання Національного банку України.

**ОФІЦІЙНИЙ КУРС ГРИВНІ ЩОДО ІНОЗЕМНИХ ВАЛЮТ,
ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ ОДИН РАЗ НА МІСЯЦЬ
(за лютий 2000 року)***

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 болгарських левів	282.5627
2	986 BRL	100 бразильських реалів	308.1317
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	103.5203
4	410 KRW	1000 вон Республіки Корея	4.8563
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	3.8988
6	381 GEL	100 грузинських ларі	271.3330
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	70.3882
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	159.8779
9	218 ECS	1000 еквадорських сукре	0.2192
10	376 ILS	100 ізраїльських шекелів	133.3504
11	356 INR	1000 індійських рупій	125.6656
12	364 IRR	1000 іранських ріалів	3.1244
13	368 IQD	100 іракських динарів	1761.1772
14	417 KGS	100 киргизьких сомів	11.7280
15	414 KWD	100 кувейтських динарів	1797.6034
16	422 LBP	1000 ліванських фунтів	3.6430
17	434 LYD	100 лівійських динарів	1182.8689
18	470 MTL	100 мальтійських лір	1334.5113
19	484 MXN	100 мексиканських нових песо	57.9909
20	496 MNT	10000 монгольських тугриків	51.7230
21	554 NZD	100 новозеландських доларів	280.2057
22	586 PKR	100 пакистанських рупій	10.5521
23	604 PEN	100 перуанських нових сол	156.4876
24	408 KPW	100 північнокорейських вон	248.8864
25	642 ROL	10000 румунських леїв	2.9819
26	682 SAR	100 саудівських ріялів	145.9978
27	760 SYP	100 сирійських фунтів	11.9033
28	705 SIT	100 словенських толарів	2.7579
29	901 TWD	100 нових тайванських доларів	17.7661
30	762 TJR	1000 таджицьких рублів	3.5326
31	952 XOF	1000 франків КФА	8.4054
32	152 CLP	1000 чилійських песо	10.5654
33	191 HRK	100 хорватських кун	71.3671
34	156 CNY	100 юанів Ренмінбі (Китай)	66.1332
35	255	100 доларів США за розр. із Індією	438.0400

* Курс встановлено з 01.02.2000 року.

На замовлення "Вісника НБУ" матеріал підготовлено співробітниками департаменту валютного регулювання Національного банку України.

НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

Монети України /

Про введення в обіг пам'ятної монети "Петро Сагайдачний"



Національний банк України, продовжуючи серію "Герої козацької доби", 6 березня 2000 р. ввів у обіг пам'ятну монету номінальною вартістю 10 гривень, присвячену гетьману українського реєстрового козацтва (1614—1616 та 1620—1622 рр.) Петру Кононовичу Сагайдачному (Конашевичу-Сагайдачному) — видатному воєначальнику, дипломату, поборнику української національної культури та освіти.

Монету виготовлено зі срібла 925 проби, вага — 33.63 г, вага дорогоцінного металу у чистоті — 31.1 г. Діаметр монети — 38.61 мм, якість виготовлення — "пруф", тираж — 10 000 штук.

На лицьовому боці монети (аверсі) розміщено загальну для серії композицію, що втілює ідею соборності України: малий Державний герб України підтримують фігури архістратига Михайла і коронованого лева — герби міст Києва і Львова. Розміщено також

стилізовані написи: **УКРАЇНА, 10, ГРИВЕНЬ, 2000**; позначення металу — **Ag**, його проба — **925**, вага у чистоті — **31.1**.

На зворотному боці монети (реверсі) зображено батальну сцену на Чорному морі, овальний портрет гетьмана, дату його смерті та круговий стилізований напис: **ПЕТРО КОНАШЕВИЧ САГАЙДАЧНИЙ**.

Гурт монети — рифлений.

Художник — Олександр Івахненко. Скульптор — Роман Чайковський.

Пам'ятна монета "Петро Сагайдачний" номінальною вартістю 10 гривень є дійсним платіжним засобом України й обов'язкова до приймання за її номінальною вартістю без будь-яких обмежень до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.

Монета реалізується в Україні та за кордоном за колекційною ціною.



Іпотечне кредитування /

Житлова іпотека: фінансово-економічний аспект



**Олександр
Євтух**

Доцент Волинського державного університету

У статті розглядаються першочергові заходи, необхідні для створення цілісної системи іпотечного кредитування в Україні.

Забезпечення житлом — одна з найгостріших проблем сучасного українського суспільства. Причому з кожним роком вона загострюється. Це видно з даних, наведених у графіку.

Світовий досвід свідчить, що одним із найефективніших методів вирішення житлового питання в ринкових умовах господарювання є іпотечне кредитування.

Український уряд із 1994 року намагається створити систему іпотечного інвестування житлової сфери. Проте, на жаль, вона досі залишається незавершеною. Основна причина — брак науково обґрунтованих принципів державного регулювання іпотечного інвестування.

Стійка і цілісна система іпотечного житлового кредитування передбачає рух вартості на ринку житла, джерелом якого є довгострокові позики (на термін понад 10 років) для придбання квартир (будинків) їх майбутніми власниками під заставу купівлі.

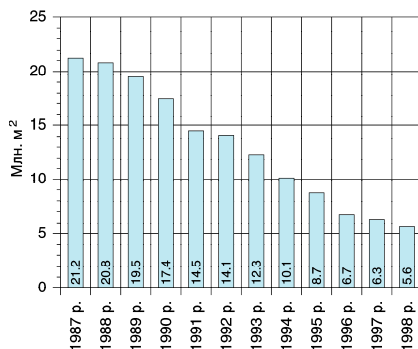
У такій системі діють щонайменше чотири суб'єкти: позичальник, кредитор, інвестор та уряд, які мають різні, але взаємопов'язані цілі (див. таблицю і схему).

Зазначимо основні принципи функціонування іпотечної системи:

- ♦ частка кредиту має становити 70—80% від вартості житла;
- ♦ частка виплат за кредит не повинна перевищувати 25% від доходу позичальника;
- ♦ при низькому рівні інфляції доцільно надавати кредит за фіксованою процентною ставкою. В умовах високої

інфляції застосовуються альтернативні іпотечні кредити (наприклад, під урядові гарантії позичальникам, чий дохід зростає повільніше, ніж процентні ставки за іпотечними кредитами).

Введення житла в Україні за рахунок різних джерел фінансування



Основні методи іпотечного кредитування класифікуються:

- а) за процентною ставкою (фіксованою, гнучкою, за подвійним індексом тощо);
- б) за ризиками.

Система іпотечного житлового кредитування може існувати лише за наявності взаємопов'язаних інфраструктур, а саме: стабільно діючого вторинного ринку заставних зобов'язань, ринку нерухомості, ринку земельних ділянок під забудову, інфраструктур, які забезпечують страхування операцій із власністю тощо. Тобто ефективне іпотечне житлове кредитування в Україні можливе у разі створення цілісної системи. Для цього необхідно впровадити низку заходів. Найважливіші з них такі.

1. Передусім слід розробити і прийняти необхідні правові документи, які визначають порядок довгострокового кредитування житлового будівництва і придбання житла. Це насамперед закони “Про іпотеку”, “Про кондомініуми”, “Про систему кредитування будівництва та купівлі житла”, Житловий кодекс України. Цими документами передбачалося б створення розгорнутої мережі іпотечних установ, органів управління системою кредитування житлової сфери у загальнодержавному та регіональному масштабі, системи підтримки мобілізації коштів населення для будівництва і купівлі житла.

Потрібні також відповідні рішення органів влади України про державні житлові субсидії, про порядок та умови виплати дотацій бажаючим побудувати чи придбати житло.

Центральному банку держави варто впровадити індексовані іпотечні облігації для купівлі житла.

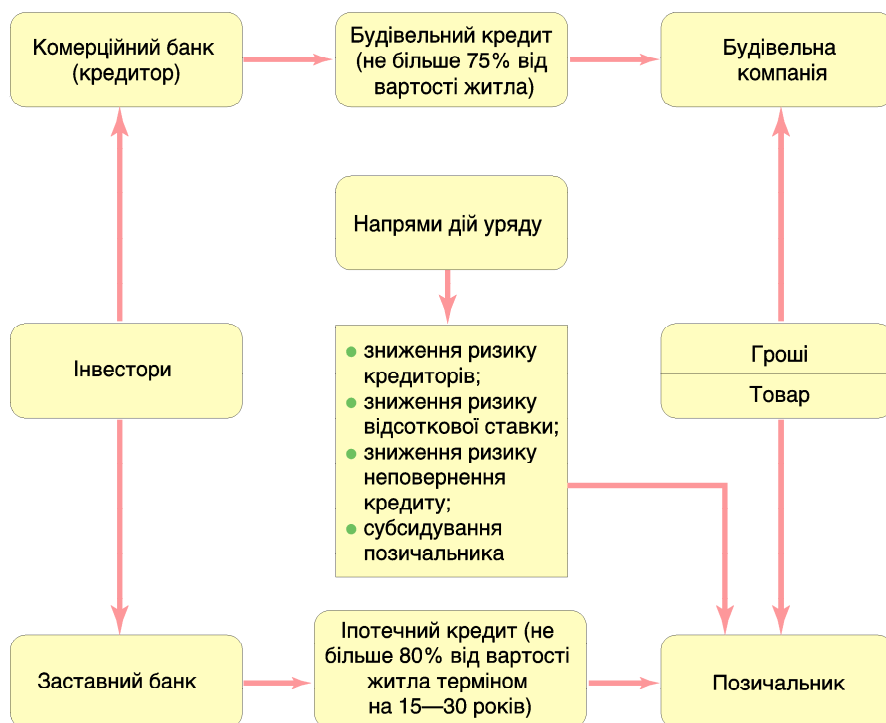
Потребують суттєвих змін і доповнень нормативні акти щодо відведення земельних ділянок для приватного будівництва тощо.

2. Після створення законодавчої бази необхідно заснувати органи управління системою іпотечного кредитування (агентства чи корпорації) у загальнодержавному і регіональному масштабах. Визначити порядок реєстрації нерухомості й заставних операцій у житловій та містобудівній сферах. Створити кадастри нерухомості, передбачивши перереєстрацію прав на володіння будовами та земельними ділянками.

Основні цілі суб'єктів процесу іпотечного кредитування

Суб'єкт	Ціль
Позичальник	Придбати якомога краще житло за доступну ціну, аби щомісячні виплати за кредитом становили незначну частку доходів.
Банк	Максимізувати прибуток і дивіденди своїх акціонерів. В іпотечному кредитуванні це досягається шляхом обмеження ризиків неплатежів з боку позичальників, втрат від швидкого зростання (порівняно зі зростанням процентних ставок за іпотечним кредитом) вартості коштів, які використовуються банками, а також ризику непередбачених відсотків при залученні ресурсів на міжбанківському ринку.
Інвестор	Добитися максимального прибутку від коштів, вкладених у заставні зобов'язання. Намагаючись досягнути поставленої мети, інвестор зважає на ті ж ризики, що й банк.
Уряд	Створити умови для надійного та ефективного функціонування системи іпотечного кредитування. Регулювати і контролювати діяльність іпотечних установ із метою захисту інвесторів. Сприяти окремим групам населення у придбанні житла.

Загальна структура системи іпотечного житлового кредитування



3. В Україні варто було б застосувати кращий зарубіжний досвід субсидування процесу житлового кредитування, одним із варіантів якого можуть бути державні дотації за процентами іпотечного кредиту. Наприклад, уряд міг би відшкодовувати 3 із 4%, які сплачуються позичальниками фінансовому інституту за довгостроковий житловий кредит.

4. Судовій системі слід подбати про механізми швидкого розгляду випадків, пов'язаних із невиплатою житлового кредиту. Зрозуміло, іпотечне кредитування матиме сенс лише за наявності права стягнення заставленого майна позичальника (аж до виселення його із квартири) у разі припинення ним платежів.

5. Національному банку України доцільно прийняти положення про впровадження індексованого іпотечного кредитування будівництва чи купівлі житла.

В умовах високої інфляції рекомендується застосовувати заставу з подвійним індексом. Це зумовлено не лише досвідом інших країн, а й специфікою нинішньої економічної ситуації в Україні, за якої вартість доходів населення здебільшого знижується. Особливість зазначеної застави полягає у можливості перенесення частини платежів на інший термін залежно від рівня реального доходу позичальника.

Однак у разі перенесення терміну платежів баланс кредиту збільшується, що може призвести до погіршення стану ліквідності банку. У таких випадках

підтримку ліквідності іпотечному інституту (кредитору) вимушений надавати центральний банк країни.

6. Необхідно внести зміни у нормативні акти щодо відведення земельних ділянок для приватного житлового будівництва. Нещодавно в Україні зроблено перший крок у цьому напрямі. З метою створення умов для ефективного використання землі, стимулювання підприємницької діяльності та заохочення інвестицій Президент України видав Указ “Про продаж земельних ділянок несільськогосподарського призначення”. Згідно із цим документом покупцями земельних ділянок несільськогосподарського призначення можуть бути громадяни України — суб'єкти підприємницької діяльності та юридичні особи України. Земельну ділянку може придбати один або кілька покупців (у спільну сумісну чи у спільну часткову власність). Ділянки несільськогосподарського призначення, які підлягають продажу, щорічно вносяться у перелік, який затверджується регіональними радами народних депутатів або уповноваженими ними адміністративними органами. Вартість земельної ділянки визначається місцевими землепорядними інституціями на підставі експертної оцінки.

7. В Україні слід створити систему державної підтримки мобілізації коштів населення для будівництва і купівлі житла. Однією з форм такої підтримки може бути звільнення від податків коштів індивідуальних вкладників на

цілових житлових заощаджувальних рахунках, а також коштів підприємств, спрямованих на відповідні ощадні рахунки своїх працівників. Ще одним варіантом державної підтримки може бути так звана схема контрактних збережень. Її суть полягає у тому, що вкладнику-позичальнику надається можливість субсидії, яку він, однак, може одержати лише через кілька років. Прагнення одержати по закінченні контракту субсидію стимулюватиме фінансову дисциплінованість позичальника.

8. Впровадження різних форм страхування житлового іпотечного кредитування.

9. У подальшому бажано не лише продовжувати приватизацію державного житлового фонду, а й надавати іпотечні кредити на окремі квартири в багатоквартирних будинках.

Світова практика свідчить, що довгострокове кредитування під заставу квартири у багатоквартирному будинку пов'язане з додатковими ризиками. Один із них полягає в тому, що за відсутності належної експлуатації будинку, де розміщена квартира, вартість майна може зменшуватися. Інший — у тому, що ймовірно різке підвищення цін на комунальні послуги може ускладнити своєчасне виконання власником зобов'язань за іпотечним кредитом. Ще один ризик пов'язаний із потребою кредитора вступати у правоволодіння квартирою, за яку позичальник зовсім не повертає іпотечний кредит. Тому в Україні так потрібен Закон “Про кондомініуми” та інші нормативні акти, які б регламентували правовідносини кредиторів і позичальників у зазначених вище випадках.

10. І нарешті, необхідно провести реорганізацію житлово-будівельних комбінатів. Зокрема, слід прискорити приватизацію підприємств будівельної індустрії і створити необхідні умови для їх конкуренції.

Поява фірм-забудовників із навичками роботи на ринку, добору земельних ділянок, фінансування будівництва і продажу готових квартир або будинків сприятиме позабюджетному житловому інвестуванню.

Та незважаючи на важливість усіх розглянутих вище заходів, іпотечне житлове кредитування може набутися широкого розвитку лише за умови стримування інфляції і зростання доходів широких верств населення. Світова практика свідчить, що іпотечне кредитування розвивається в тих країнах, у яких річний дохід більшості населення становить не менше 40% від вартості житла, яке необхідно придбати.

Більшість економістів вважає, що позитивний і негативний грошові потоки, які виникають водночас, повинні й дисконтуватися за однаковими ставками. Проте є й інші погляди на цю проблему. Автор статті обґрунтовує правомірність дисконтування за однаковими ставками одночасних умовних позитивних і негативних грошових потоків.

**Валерій
Галасюк**



Генеральний директор аудиторської
фірми "КАУПЕРВУД" (м. Дніпропетровськ).
Академік АЕН України



Основоположні принципи теорії фінансів у контексті проблеми дисконтування умовних грошових потоків

Про необхідність застосування різних дисконтних ставок для позитивних і негативних грошових потоків пише, наприклад, В.В.Ковальов [1]. Він зазначає: якщо проектом передбачається не разова інвестиція, а послідовне інвестування фінансових ресурсів протягом m років, то формула для розрахунку "чистого приведенного ефекту" (NPV) модифікується так:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^k},$$

де i — прогнозований середній рівень інфляції [1, с. 200—201].

Аналогічної точки зору дотримується Є.Ф.Брігхем [2]. Він пропонує свій метод модифікованої внутрішньої норми прибутку (МВНП, або MIRR), яка визначається так:

PV витрат = PV кінцевої вартості;

$$\sum_{t=0}^n \frac{COF_t}{(1+k)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{CIF_t (1+k)^{n-t}}{(1+MIRR)^n},$$

$$PV_{\text{витрат}} = - \frac{TV}{(1+MIRR)^n},$$

де COF — грошові витрати проекту; CIF — грошові прибутки.

"Ліва частина рівняння означає чисту теперішню вартість (ЧТВ) інвестиційних витрат, дисконтованих на вартість капіталу, а чисельник правої частини — майбутню вартість прибутків. Припускається, що грошові прибутки реінвестуються по ставці, що дорівнює вартості капіталу. Майбутня вартість грошових прибутків також зветься кінцевою вартістю або КВ. Дисконтна ставка, яка прирівнює ЧТВ КВ до ЧТВ витрат і визначається як модифікована

внутрішня норма прибутку" [2, с. 408].

Том Коупленд, Тім Коллер і Джек Муррін вважають, що кожному грошовому потоку, у тому числі й негативному, властивий свій рівень ризику, а отже, дисконтуватися кожен із них повинен за своєю ставкою [3, с. 157].

Надалі автор оперуватиме поняттям "умовний грошовий потік" (а не "грошовий потік"), вкладаючи в цей термін таке значення: **"Умовний грошовий потік — це потік об'єктів економічних відносин поміж суб'єктів економічних відносин протягом певного періоду, виражений у грошовому еквіваленті"**.

Слід звернути увагу на те, що суб'єкти економічних відносин по-різному ставляться до одних і тих же умовних грошових потоків. Якщо вони зацікавлені у збільшенні певного умовного грошового потоку, вони вважають його позитивним, якщо — у зменшенні, то такий умовний грошовий потік оцінюється ними як негативний.

Різне ставлення суб'єктів економічних відносин до одного й того ж потоку дає автору підстави зафіксувати два основоположних принципи: "принцип суб'єктивності економічних оцінок" і "принцип абсолютності оцінок умовних грошових потоків, зроблених суб'єктом економічних відносин".

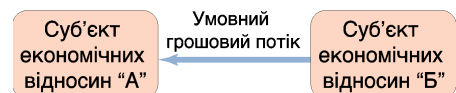
Суть "принципу суб'єктивності економічних оцінок" полягає в тому, що оцінки одних і тих же умовних грошових потоків, зроблені різними суб'єктами економічних відносин, які мають відмінні економічні інтереси, не завжди збігаються.

Будь-який умовний грошовий потік в економіці початково не є ані позитивним, ані негативним. Та шойно він потрапляє у сферу інтересів певного

суб'єкта економічних відносин — відразу одержує свою оцінку. Умовний грошовий потік може відповідати інтересам суб'єкта економічних відносин і в такому разі буде оцінений ним як позитивний; а може не відповідати, — тоді цей же умовний грошовий потік оцінюватиметься як негативний.

Якщо один і той же умовний грошовий потік відповідатиме інтересам двох або кількох суб'єктів економічних відносин, то кожним із них і всіма разом він буде оцінений як позитивний. Якщо ж один і той же умовний грошовий потік відповідатиме інтересам суб'єкта економічних відносин "А" і не відповідатиме інтересам суб'єкта економічних відносин "Б", то суб'єктом "А" він буде оцінений як позитивний, а суб'єктом "Б" — як негативний (див. схему 1).

Схема 1. Умовний грошовий потік між двома суб'єктами економічних відносин

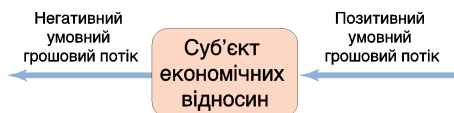


Як бачимо, умовний грошовий потік із точки зору суб'єкта економічних відносин "А" є позитивним, а з точки зору суб'єкта "Б" — негативним.

Суть "принципу абсолютності оцінок умовних грошових потоків, зроблених суб'єктом економічних відносин", полягає в однозначності оцінки: якщо суб'єкт економічних відносин оцінює умовний грошовий потік, то він оцінює його або як позитивний, або як негативний (див. схему 2).

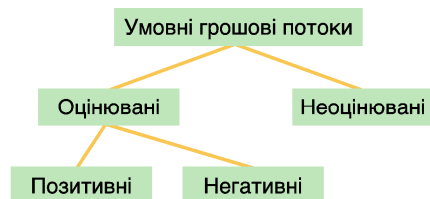
Отже, з точки зору суб'єкта економічних відносин умовні грошові по-

Схема 2. Абсолютність оцінок умовних грошових потоків, зроблених суб'єктом економічних відносин



токи класифікуються так, як це відображено на схемі 3.

Схема 3. Класифікація умовних грошових потоків із точки зору суб'єкта економічних відносин, який робить оцінку



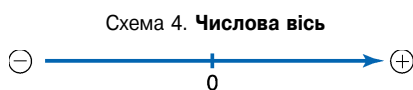
Слід зауважити: якщо конкретний суб'єкт економічних відносин не вважає грошовий потік ні позитивним, ні негативним, то такий умовний грошовий потік належить до неоцінюваних потоків. Та якщо суб'єкт економічних відносин оцінює умовний грошовий потік, він неодмінно оцінює його або як позитивний, або як негативний.

Застосування “принципу абсолютності оцінок умовних грошових потоків, зроблених суб'єктом економічних відносин”, на перший погляд, не має істотного значення. Насправді ж це не так.

Проаналізуємо перший основний принцип теорії фінансів (*“сьогоднішній долар коштує більше, ніж завтрашній”*) у контексті “принципу абсолютності оцінок умовних грошових потоків, зроблених суб'єктом економічних відносин”.

Почнемо зі слів “коштує більше”. На думку автора, це означає, що одна величина, виражена у грошовій одиниці, перевищує іншу величину, також виражену в грошовій одиниці.

Розглянемо числову вісь, зображену на схемі 4. Як відомо з математики, більші числа розташовуються на осі праворуч, менші — ліворуч.



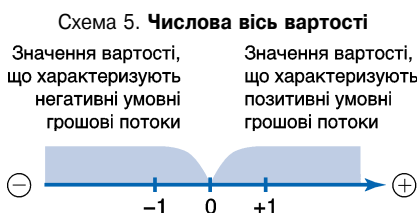
Нульове значення на числовій осі, як неважко помітити, поділяє всю множину чисел на дві підмножини — позитивних і негативних чисел.

Оскільки вартість також є величиною (а величина характеризується числовими значеннями), то можна говорити і про числову вісь вартості.

Зауважимо, що з позиції “принципу

абсолютності оцінок умовних грошових потоків, зроблених суб'єктом економічних відносин”, долар прибутків — це елемент позитивного умовного грошового потоку, а долар витрат — елемент негативного грошового потоку конкретного суб'єкта економічних відносин.

Отже, на числовій осі вартості праворуч від нуля знаходяться значення вартості, які характеризують позитивні умовні грошові потоки конкретного суб'єкта економічних відносин, а ліворуч від нуля — значення вартості, які характеризують негативні умовні грошові потоки конкретного суб'єкта (див. схему 5).



Числова вісь вартості показує, що долар позитивного умовного грошового потоку — це величина $(+1)$, а долар негативного умовного грошового потоку — величина (-1) .

З'ясуємо, чи будуть у даному разі сумісними твердження, які логічно випливають із першого основного принципу теорії фінансів:

1. “Сьогоднішній долар *позитивного* умовного грошового потоку коштує більше, ніж завтрашній”;

2. “Сьогоднішній долар *негативного* умовного грошового потоку коштує більше, ніж завтрашній”.

Сьогоднішній долар позитивного умовного грошового потоку є величиною $(+1)$.

Завтрашній долар позитивного умовного грошового потоку (якщо вважати, що попереднє твердження правильне) є величиною $(+1) \times \alpha$ за умови, що значення коефіцієнта α перебуває в інтервалі $0 \leq \alpha < 1$.

Оскільки значення коефіцієнта α перебуває в інтервалі від 0 до 1, то відповідна нерівність матиме вигляд

$$(+1) > (+1) \times \alpha, \quad (1)$$

що узгоджується з положенням: “Сьогоднішній долар позитивного умовного грошового потоку коштує більше, ніж завтрашній”.

Долар негативного умовного грошового потоку є величиною (-1) . Тож замінивши в нерівності відповідні величини — $(+1)$ на (-1) — отримаємо зворотну нерівність:

$$(-1) < (-1) \times \alpha. \quad (2)$$

У її лівій частині відображено сьогоднішній долар негативного умовного грошового потоку, а в правій — завтрашній долар негативного умовного грошового потоку. З нерівності випливає, що сьогоднішній долар негативного умовного грошового потоку коштує менше, ніж завтрашній, що суперечить положенню 2. Отже, твердження, які тут розглядаються, виявляються взаємовиключаючими.

Як бачимо, *перший основний принцип теорії фінансів стосується лише позитивних умовних грошових потоків*. Тож його необхідно сформулювати так: *“Сьогоднішня одиниця позитивного умовного грошового потоку коштує дорожче, ніж завтрашня”*.

Розглянемо (на підставі положень “принципу абсолютності оцінок умовних грошових потоків, зроблених суб'єктом економічних відносин”) другий основний принцип теорії фінансів: *“Надійний долар коштує більше, ніж ризиковий”* [5, с. 14].

Проаналізуємо сумісність двох положень, які випливають із другого основного принципу теорії фінансів:

1. “Надійний долар *позитивного* умовного грошового потоку коштує більше, ніж ризиковий”.

2. “Надійний долар *негативного* умовного грошового потоку коштує більше, ніж ризиковий”.

На думку автора, безризиковий долар

Таблиця 1. Вартість одиниці умовного грошового потоку сьогодні й завтра

Вид умовного грошового потоку	Вартість одиниці умовних грошових потоків	
	сьогодні	завтра
Позитивний умовний грошовий потік	+	-
Негативний умовний грошовий потік	-	+

Примітка: “+” означає, що одиниця умовного грошового потоку коштує дорожче, “-” — дешевше.

Таблиця 2. Вартість безризикової і ризикової одиниці умовного грошового потоку

Вид умовного грошового потоку	Вартість одиниці	
	безризикового умовного грошового потоку	ризикового умовного грошового потоку
Позитивний умовний грошовий потік	+	-
Негативний умовний грошовий потік	-	+

Примітка: “+” означає, що одиниця умовного грошового потоку коштує дорожче, “-” — дешевше.

Таблиця 3. Ставлення суб'єкта економічних відносин до певних умовних грошових потоків до часу їх виникнення

Вид умовного грошового потоку	Ставлення суб'єкта економічних відносин до потоку	
	сьогоднішнього	майбутнього
Позитивний умовний грошовий потік	+	-
Негативний умовний грошовий потік	-	+

Таблиця 4. Ставлення суб'єкта економічних відносин до безризикових і ризикових умовних грошових потоків

Вид умовного грошового потоку	Ставлення суб'єкта економічних відносин	
	до безризикових умовних грошових потоків	до ризикових умовних грошових потоків
Позитивний умовний грошовий потік	+	-
Негативний умовний грошовий потік	-	+

— це долар, імовірність отримання або повернення якого дорівнює 1. Ризиковий долар — це долар, імовірність отримання або повернення якого менша від одиниці ($\beta < 1$).

Порівнявши *надійний* долар позитивного умовного грошового потоку

$$[(+1) \times 1]$$

із *ризиковим*

$$[(+1) \times \beta],$$

отримаємо нерівність

$$(+1) \times 1 > (+1) \times \beta, \quad (3)$$

яка відповідає положенню: “Надійний долар *позитивного* умовного грошового потоку коштує більше, ніж ризиковий”.

Щоб провести аналогічний аналіз негативного умовного грошового потоку, необхідно в нерівності (3) замінити величину $(+1)$ на величину (-1) . Внаслідок цього знак у нерівності зміниться на протилежний:

$$(-1) \times 1 < (-1) \times \beta. \quad (4)$$

Отже, *надійний долар негативного умовного грошового потоку коштує менше, ніж ризиковий*.

Із цього також випливає висновок: розглянуті вище положення є взаємовиключаючими, а другий основний принцип теорії фінансів стосується лише позитивних умовних грошових потоків. Його слід було б сформулювати так: “*Надійна одиниця позитивного умовного грошового потоку коштує більше, ніж ризикова*”.

Проведений нами аналіз дає підстави заявити, що два основних принципи теорії фінансів стосуються лише позитивних умовних грошових потоків, а не всіх, як вважалося раніше.

У зв'язку із цим виникла нагальна потреба розробити методологічні засади теорії фінансів щодо негативних умовних грошових потоків.

Основні висновки автора, на яких мали б базуватися зазначені засади, подано в таблицях 1 і 2.

Звичайно, автор пропонує вельми нетрадиційний підхід, який до того ж

потребує перевірки часом. Проте доцільність такого підходу підтверджується практикою суб'єктів економічних відносин, які у своїх діях здебільшого керуються принципами здорового глузду. Ставлення суб'єкта економічних відносин до певних грошових потоків відображено у таблицях 3 і 4.

Аналіз даних, наведених у таблицях 1—4, свідчить про те, що розсудливий суб'єкт економічних відносин діє за правилом: “Якщо прибутки, то бажано сьогодні й неодмінно; якщо витрати, то краще колись, якщо вони взагалі будуть...” Тож цілком закономірно, що знаки в таблицях 1 і 3 та 2 і 4 збігаються. Це свідчить на користь положень:

1. “Сьогоднішній долар *позитивного* умовного грошового потоку коштує більше, ніж завтрашній”.

2. “Надійний долар *позитивного* умовного грошового потоку коштує більше, ніж ризиковий”.

а також на користь описаного вище підходу автора.

Перш ніж однозначно визначитися щодо ставки дисконтування для негативних умовних грошових потоків, спробуємо знайти відповідь на запитання: “Чи треба дисконтувати негативні умовні грошові потоки?”

Процедура дисконтування позитивних умовних грошових потоків зменшує вартість майбутніх грошових потоків відносно теперішніх. Якщо ця процедура може бути застосована і щодо негативних умовних грошових потоків, то, навпаки, вона повинна збільшувати вартість зазначених потоків (див. таблицю 5).

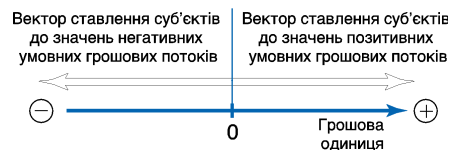
Інформацію, подану в таблиці 5, доповнює схема 6. Стрілка на числовій осі вартості означає напрям зростання вартості.

Враховуючи дію “принципу абсолютності оцінок умовних грошових потоків, зроблених суб'єктом економічних відносин”, можемо констатувати, що ставлення цього суб'єкта до зростання значень умовних грошових потоків змінюється залежно від того, який саме потік розглядається — позитивний чи негативний.

Зі схеми 6 випливає, що процедура дисконтування може застосовуватися як щодо позитивних, так і щодо негативних умовних грошових потоків. І це повністю відповідає інтересам розсудливого суб'єкта економічних відносин, який діє за правилом: “Якщо прибутки, то бажано сьогодні...”

Отже, слід вести мову не так про застосування процедури дисконтування щодо негативних умовних грошових потоків, як про необхідність застосування процедури *збільшення через певний час майбутньої вартості негативних умовних грошових потоків*.

Схема 6. Порівняння векторів ставлення суб'єктів економічних відносин до значень позитивних і негативних умовних грошових потоків та напрямів зростання значень числової осі вартості



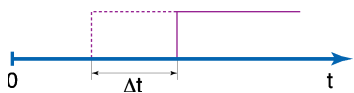
Збільшення через певний час майбутньої вартості негативних умовних грошових потоків, на перший погляд, здається алогічним. Однак не забуваймо про здоровий глузд суб'єктів економічних відносин: для них будь-які сьогоднішні економічні події важливіші, ніж завтрашні. Стосовно ж умовних грошових потоків, то для суб'єктів економічних відносин важливий не лише знак величини цього потоку, а й її числове значення. У такому контексті застосування процедури дисконтування як щодо позитивних, так і щодо негативних грошових потоків — цілком обґрунтоване.

Важливим є питання про те, чи повинна бути процедура збільшення через

Таблиця 5. Напрямок зміни майбутньої вартості умовних грошових потоків внаслідок їх дисконтування

Вид умовного грошового потоку	Коефіцієнт дисконтування	Напрямок зміни майбутньої вартості умовних грошових потоків унаслідок їх дисконтування
Позитивний умовний грошовий потік	$\frac{1}{(1 + r_t)^t}$	↓ (зменшується)
Негативний умовний грошовий потік		↑ (збільшується)

Схема 7. Прискорене отримання одиниці позитивного умовного грошового потоку



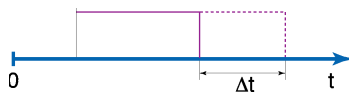
певний час майбутньої вартості негативних умовних грошових потоків власне процедурою дисконтування?

Принцип суб'єктивності економічних оцінок свідчить на користь застосування процедури дисконтування щодо негативних умовних грошових потоків, адже для різних суб'єктів економічних відносин різниця між позитивним і негативним умовними грошовими потоками є не абсолютною, а відносною. Один і той же грошовий потік певним суб'єктом може розглядатися як позитивний, а іншим — як негативний.

Поміркуємо, чому ж “сьогоднішня одиниця позитивного умовного грошового потоку коштує більше, ніж завтрашня”? Чому суб'єкт економічних відносин надає перевагу не завтрашній, а сьогоднішній одиниці позитивного умовного грошового потоку?

Відповідь проста: тому що одиниця позитивного умовного грошового потоку є джерелом прибутків.

Схема 8. Уповільнене “розлучення” з одиницею позитивного умовного грошового потоку



Саме можливість отримання прибутків підштовхує суб'єкта економічних відносин до якнайшвидшого отримання одиниці позитивного умовного грошового потоку (див. схему 7) чи до якомога тривалішого “розлучення” з нею (див. схему 8).

Відстрочене отримання одиниці негативного умовного грошового потоку для суб'єкта економічних відносин є по суті квазіпозитивним умовним грошовим потоком. Як і будь-який інший умовний грошовий потік, це відстрочене отримання також є джерелом прибутків.

Здоровий глузд підказує: неможливо витратити більше, ніж є у гаманці. Будь-який негативний умовний грошовий потік є зменшенням суми позитивних умовних грошових потоків. А відстрочення негативного умовного грошового потоку на період Δt (див. схему 8) еквівалентне у вартісному вираженні

отриманню суб'єктом економічних відносин позитивного умовного грошового потоку на період Δt (див. схему 7). Тобто відстрочене отримання одиниці негативного умовного грошового потоку є квазіпозитивним умовним грошовим потоком.

Викладені вище міркування дають підставу для такого висновку: **ставки дисконтування для позитивних і негативних одночасних умовних грошових потоків повинні бути однаковими.** □

Література.

1. Ковалев В.В. *Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности.* — М.: Финансы и статистика, 1995. — 432 с.
2. Брігхем Е. *Основи фінансового менеджменту* / Пер. з англ. — К.: Молодь, 1997. — 1000 с.
3. Коупленд Т., Коллер Т., Муррін Д. *Стоимость компаний: оценка и управление* / Пер. с англ. — М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 1999. — 576 с.
4. *Финансы* / Пер. с англ. — М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 1998. — 560 с.
5. Брейли Р., Майерс С. *Принципы корпоративных финансов* / Пер. с англ. — М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 1997. — 1120 с.

Спеціально для “Вісника НБУ” /

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у лютому 2000 р.

Розміри діючої облікової ставки Національного банку України у 1999–2000 рр.

Відсотки річних

Дата введення у дію	Розмір діючої облікової ставки НБУ
з 05.04.1999 р.	57
з 28.04.1999 р.	50
з 24.05.1999 р.	45
з 01.02.2000 р.	35

Процентні ставки комерційних банків за кредитами та депозитами у національній валюті у лютому 2000 р.*

Відсотки річних

Показники	Лютий 2000 р.
<i>На міжбанківському ринку:</i>	
за кредитами, наданими іншим банкам	15.7
за кредитами, отриманими від інших банків	15.5
за депозитами, розміщеними в інших банках	9.5
за депозитами, залученими від інших банків	10.1
<i>На небанківському ринку:</i>	
за кредитами	49.3
за депозитами	16.8

* За щоденною звітністю банків.

Темпи зростання грошової маси у січні—лютому 2000 р.

Агрегати грошової маси	01.01.2000 р.	01.02.2000 р.	01.03.2000 р.
Готівка. Гроші поза банками			
Грошова маса (M0), % до початку року	100.0	91.6	93.5
M0 + кошти до запитання та на розрахункових і поточних рахунках у національній валюті			
Грошова маса (M1), % до початку року	100.0	94.8	98.7
M1 + строкові депозити та інші кошти в національній та іноземній валютах			
Грошова маса (M2), % до початку року	100.0	98.8	102.4
M2 + цінні папери			
Грошова маса (M3), % до початку року	100.0	99.9	104.1

Примітка. Рефінансування Національним банком України комерційних банків у лютому 2000 р. не здійснювалося.

На замовлення “Вісника НБУ” матеріали підготовлено працівниками департаменту монетарної політики Національного банку України.

Дослідження /

Олександр
Чечелюк

Викладач Інституту міжнародних відносин
Київського національного університету
імені Тараса Шевченка

Василь
Головатюк

Кандидат економічних наук



Політичні ризики інвестиційного процесу в Україні

В Україні бракує публікацій, у яких би неупереджено аналізувався вплив політичного середовища на формування інвестиційного клімату. Практично всі як вітчизняні, так і зарубіжні дослідження, що так чи інакше стосуються стану політичних ризиків у нашій країні, зводяться до негативу. Причому конкретні чинники глибоко не аналізуються. Відтак у світі формується думка, що Україна — політично нестабільна держава.

Автори пропонованої публікації на підставі аналізу результатів двох соціологічних досліджень, проведених в Україні у 1996 й 1998 роках Центром досліджень науково-технічного потенціалу та історії науки ім. Г.М. Доброва спільно із Центром соціальних і маркетингових досліджень, спростовують тезу щодо інвестиційно непривабливого політичного середовища в нашій країні, яка постійно нав'язується не лише іноземними, а й багатьма вітчизняними інвесторами.

ПОЛІТИЧНИЙ РИЗИК

Поняття політичного ризику в науковій літературі тлумачиться по-різному. Дехто з дослідників вважає, що політичний ризик — це ймовірність небажаних подій, які слід враховувати в політиці й економіці [1, с. 48]. У західній діловій практиці ризик розуміють як ймовірність певних втрат у ході небажаних подій та їх небажаних наслідків, пов'язаних із тими чи іншими втратами [2, с. 16]. Існують й інші тлумачення.

На нашу думку, політичний ризик визначається рівнем прояву небажаних змін політичного середовища (суспільно-політичних процесів), що призводить до зниження інвестиційної привабливості країни чи регіону. Політичний ризик можна визначати як за одним суспільно-політичним чинником, так і за певною їх сукупністю, групою.

Аналізуючи у часі стан політичного середовища за системою суспільно-політичних чинників, які його характеризують, маємо змогу визначити тенденції та інтенсивність його розвитку. Тенденції та інтенсивність таких змін, їх характер слугують підставою для висновків про інвестиційну привабливість чи непривабливість середовища.

Тема політичних ризиків у тій чи іншій країні або регіоні постійно фігурує на сторінках практично всіх відомих

зарубіжних часописів. І не випадково, адже це не що інше, як одна з важливих форм конкурентної боротьби. Останнім часом помітно зросла кількість публікацій із цієї тематики (причому, позитивних) у російських економічних виданнях. Там зрозуміли, що формування інвестиційного іміджу країни не можна пускати на самоплив чи віддавати в руки потенційним конкурентам.

АКТУАЛЬНІСТЬ ДОСЛІДЖЕННЯ

Хоча після останніх досліджень стану політичного середовища в Україні минув певний час, їх результати актуальні й нині. По-перше, з огляду на характер досліджуваних суспільно-політичних процесів такі дослідження вдається робити не часто. По-друге, повторне обрання Леоніда Кучми Президентом України означає незмінність політичного курсу і розцінюється міжнародними експертами як фактор посилення стабільності, а отже, й привабливості політичної ситуації в країні. Крім того, в праці застосовано нові методичні підходи до аналізу політичних ризиків. Можливості використання цих підходів розкриваються за допомогою результатів конкретних досліджень, які не залежать від дати їх проведення. Слід зважати й на ту обставину, що ми здебільшого віримо в те, що кажуть про нас інші (у даному разі — іноземні інве-

стори). Втім, щоб мати справжнє уявлення про реальний стан справ, слід хоча б зрідка “дивитись у дзеркало суспільної експертизи” самим.

Зрештою, актуальність і важливість даної тематики полягає ще й у тому, що в дослідженнях такого типу обов'язково передбачається наступність, системність. Завдяки цьому їхні результати будуть корисними не лише для інвесторів, а й для владних структур, політиків — для коригування політичного курсу, законодавчого поля, нормативної бази тощо.

Застосовуючи запропоновану методику для дослідження політичного середовища в нашій країні, переконуємося: ні в 1996-му, ні в 1998-му роках не було науково обґрунтованих підстав твердити про його інвестиційну непривабливість. Політичні ризики в українському суспільстві мають закономірний характер розвитку.

ОСОБЛИВОСТІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Вивчаючи стан політичного середовища, ми використовували як узагальнену оцінку (коли експертам потрібно було оцінити провідну тенденцію розвитку політичних подій у країні за шкалою “поліпшення — погіршення”), так і низку показників, що характеризували окремі аспекти політичного життя українського суспільства. Слід за-

Таблиця 1. Стан політичного середовища та його ризику. Експертні оцінки.

№ п/п	Показники	1996 р.			1998 р.		
		Середній бал	Ризик помилковості результату, %	Інвестиційний ризик за показником, %	Середній бал	Ризик помилковості результату, %	Інвестиційний ризик за показником, %
1	5. Гарантованість свободи об'єднання у громадські та політичні організації	41.61	15	18.3	40.80	19	21.2
2	2. Гарантованість свободи переконань	39.24	16	22.2	35.45	25	31.3
3	3. Гарантованість свободи слова	38.57	17	23.6	33.67	28	35.1
4	4. Гарантованість свободи преси	37.37	18	25.8	29.96	34	42.9
5	14. Деполітизованість органів юстиції	35.59	14	27.4	26.67	38	49.3
6	16. Ступінь відкритості держави	35.08	22	30.7	32.86	27	35.9
7	12. Деполітизованість збройних сил	34.73	13	28.6	30.47	35	42.6
8	1. Спроможність нинішньої політичної системи забезпечити інтеграцію суспільства	34.52	13	28.9	21.67	45	59.5
9	13. Деполітизованість міліції	34.38	23	32.1	27.24	39	48.9
10	15. Деполітизованість органів державної безпеки	33.56	28	35.3	27.87	43	49.7
11	6. Демократичність державної влади	33.35	15	31.3	23.71	41	54.9
12	2.2. Ступінь стабільності політичної структури держави	32.47	21	34.4	24.58	38	52.5
13	2.1. Ступінь демократизації політичної структури держави	32.42	22	34.8	26.17	34	48.6
14	11. Деполітизованість державних службовців усіх рівнів влади	31.38	20	35.9	26.05	37	49.9
15	8. Справедливість судової системи	28.36	22	41.4	19.70	39	60.4
16	9. Спроможність судової системи захищати права приватних осіб	27.92	27	43.5	20.25	41	60.2
17	7. Незалежність судової системи	26.49	31	47.1	21.12	47	61.1
18	10. Спроможність судової системи захищати власність приватних осіб	25.42	34	49.8	21.40	44	59.5
Ризик політичного середовища		Середнє значення		32.84			47.97
		Середньоквадратичне відхилення		8.51			11.33

значити, що, за оцінками експертів, політична складова інвестиційного клімату в 1996—1998 роках значно втратила свою привабливість. Це означає, що інвестиційна привабливість соціально-економічного середовища в Україні також загалом знизилася. У цьому контексті важливо знати тонші механізми взаємодії складових. Наприклад, ступінь впливу кожного показника, використовуваного у дослідженні, на узагальнену оцінку привабливості політичного середовища, величину ризику помилковості результатів. Необхідно також з'ясувати рівень впливу того чи іншого показника на привабливість інвестиційного середовища загалом.

Суттєвим є питання про те, як результати досліджень можуть використовуватися підприємцями при визначенні фінансових ризиків, пов'язаних із реалізацією інвестиційних проектів, а також стратегії своєї комерційної діяльності. Інакше кажучи, наскільки надійні та стійкі у часі одержані результати і наскільки можна на них орієнтуватися, розробляючи бізнес-плани інвестиційної чи будь-якої іншої підприємницької діяльності.

Відповіді на ці та ряд інших питань

стосовно аналізу політичного середовища, власне, й визначають імовірний рівень його інвестиційної привабливості в цілому. Зазначимо, що, досліджуючи політичне середовище на основі показників, перелічених у таблиці 1, слід враховувати таке:

- ♦ за теоретичну середню оцінку показника взято 30 балів;

- ♦ при зростанні емпіричного середнього бала показника привабливість інвестиційного клімату поліпшується;

- ♦ бажано, щоб величина ризику помилковості результату (середнього значення) за будь-яким показником із таблиці 1 була якомога меншою. При зменшенні цієї величини інвестиційна привабливість за відповідним показником збільшується.

Досліджуючи стан внутріполітичних процесів, експерти оцінювали показники за допомогою п'ятибальної шкали від "1" до "5", причому оцінки можна було виводити зі знаком "+" (дещо вище вибраного бала) або "-" (дещо нижче вибраного бала). Оцінка "1—" прирівнювалася до "1", а "5+" — до "5". Шкалі оцінок відповідає шкала балів: 10, 13, 17, 20, 23, 27, 30, 33, 37, 40, 43, 47, 50, яка використовується при подальшому аналізі.

Автономне використання середнього значення суспільно-політичного показника та рівня ризику помилковості цього значення ускладнює процес аналізу. Тому в подальшому ми використовуватимемо інтегральні оцінки стану політичного клімату — інвестиційну привабливість або інвестиційний ризик.

Можна сформулювати загальне правило, яким ми керуємося при аналізі інвестиційної привабливості політичного клімату і яке стосується всіх показників, наведених у таблиці 1: інвестиційна привабливість середовища за показником зростає, коли його середня величина збільшується, а величина ризику помилковості цієї середньої величини зменшується.

Саме такий підхід узятो за основу при обчисленні інтегральної оцінки привабливості інвестиційного середовища за показниками таблиці 1. У підрахунках використовується одночасно і середнє значення суспільно-політичного чинника, і величина ризику помилковості цієї середньої величини. Бажано, щоб привабливість інвестиційного клімату як інтегральна оцінка постійно зростала.

Оцінку інвестиційної привабливості

політичного середовища доповнює оцінка рівня інвестиційного ризику політичного середовища: привабливість середовища зростає при зменшенні інвестиційного ризику. За своєю суттю це також інтегральна величина, яка враховує одночасно середнє значення показника і рівень ризику його помилковості.

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РИЗИК

Обчислена у такий спосіб величина інвестиційного ризику, скажімо, за показником забезпеченості в Україні свободи об'єднання у громадські та політичні організації 1996 року становила 18.3%, а 1998-го — 21.2% (див. таблицю 1). Тобто інвестиційний ризик середовища за цим показником у 1998 році порівняно з 1996 роком збільшився на 2.9%. Зазначимо, що за існуючою міжнародною класифікацією ці величини знаходяться у зоні малих ризиків — тобто до 30% [1, с. 50]. Це означає, що погіршення інвестиційного клімату за показником забезпеченості свободи об'єднання у громадські й політичні організації не повинно негативно вплинути на активність та ефективність інвестиційної і підприємницької діяльності.

За цією ж класифікацією, крім зазначеної зони малих ризиків, виділяються також зони: невизначених (30—60%), помірно високих (60—75%) та високих (75—100%) ризиків. Як бачимо,

інвестиційні ризики понад 60% не бажані для підприємницької діяльності. На нашу думку, цю величину (60%) доцільно розглядати як межу між ризиками, що сприятимуть продуктивній інвестиційній діяльності і ризиками, що перешкоджатимуть їй.

Аналіз даних таблиці 1 свідчить, що в 1996 році інвестиційні ризики для половини показників не вийшли за межі зони малих ризиків, а найвищий рівень ризику за таким показником, як спроможність судової системи захищати власність приватних осіб (49.8%), був меншим 60%. Це означає, що того року суспільно-політичні умови в Україні були досить привабливими для інвестиційної та підприємницької діяльності.

У 1998 році інвестиційні ризики за всіма показниками суттєво підвищилися (див. таблицю 1). Рівень ризику за таким показником, як незалежність судової системи, становив 61.1%, тобто вийшов за граничну межу, а за показниками справедливості судової системи та її спроможності захищати права приватних осіб досяг гранично допустимого значення — відповідно 60.4 і 60.2%. Інвестиційні ризики за рештою показників не перевищили 60%.

Отже, в 1998 році суспільно-політичні умови в Україні все ще лишалися сприятливими для ефективної інвестиційної діяльності, хоча ризики за багатьма показниками наблизилися до

граничної межі.

Загалом динаміка суспільно-політичних факторів протягом 1996—1998 років свідчить про погіршення політичного середовища в країні. За даними таблиці 1 можна визначити реальні масштаби такого погіршення. Глибший структурно-факторний аналіз дає змогу встановити чітку структурну ієрархію пріоритетності окремих показників, а також блоків показників, з'ясувати величину їх впливу на загальний рівень привабливості політичного середовища для інвесторів.

Так, середнє значення, розраховане для інвестиційних ризиків за всіма 18 показниками, використаними у дослідженні політичного середовища 1996 року, становило 32.84%, а 1998 року — 47.97% (див. таблицю 1). Тобто стан політичного середовища у країні погіршився на 15.13%. Це означає, що умови інвестиційної діяльності (привабливість інвестиційного клімату) за рахунок політичної складової у 1998 році порівняно з 1996 роком теж погіршилися на 15.13%.

Безумовно, зазначену обставину слід враховувати у практиці впровадження інвестиційних проектів. Як і в діяльності банківської та фінансової систем. Йдеться про те, що погіршення умов інвестиційної діяльності спричиняється до адекватного підвищення фінансових і комерційних ризиків, які у свою чергу формують нові правила гри на фінан-

Таблиця 2. Стан політичного середовища та його ризики. Експертні оцінки

№ п/п	Показники	1996 р.			1998 р.		
		Ваговий коефіцієнт	Інвестиційний ризик за показником, % А	Коригований інвестиційний ризик за показником, % В	Ваговий коефіцієнт	Інвестиційний ризик за показником, % А	Коригований інвестиційний ризик за показником, % В
1	1. Спроможність нинішньої політичної системи забезпечити інтеграцію суспільства				0.733	59.5	43.61
2	3. Гарантованість свободи слова	0.820	23.6	19.35	0.603	35.1	21.17
3	4. Гарантованість свободи преси				0.525	42.9	22.52
4	5. Гарантованість свободи об'єднання у громадські та політичні організації	0.141	18.3	2.58	0.243	21.2	5.15
5	6. Демократичність державної влади	0.734	31.3	22.97			
6	7. Незалежність судової системи	0.279	47.1	13.14	0.593	61.1	36.23
7	8. Справедливість судової системи	0.709	41.4	29.35	0.845	60.4	51.04
8	12. Деполітизованість збройних сил	0.540	28.6	15.44			
9	13. Деполітизованість міліції	1	32.1	32.10			
10	14. Деполітизованість органів юстиції				0.853	49.3	42.05
11	15. Деполітизованість органів державної безпеки	0.366	35.3	12.92	1	49.7	49.70
12	2.1. Ступінь демократизації політичної структури держави				0.977	48.6	47.48
13	2.2. Ступінь стабільності політичної структури держави	0.927	34.4	31.89			
Ризик політичного середовища			32.46	19.97		47.53	35.44
Середнє значення							
Середньоквадратичне відхилення			8.67	10.04		13.09	15.77
Інвестиційна привабливість				80.03			64.56

совому ринку.

Ми не акцентуємо увагу на розмірах втрат унаслідок погіршення інвестиційного середовища. Хоча у подальшому аналізі загалом виходимо з того, що рівень втрат знаходиться у прямій залежності від рівня погіршення інвестиційного клімату.

ДОМІНУЮЧІ ЧИННИКИ

Тенденцію до зниження за рахунок політичних чинників привабливості інвестиційного клімату в Україні протягом 1996—1998 років (у межах 15.13%) обчислено виходячи з того, що показники, використані для дослідження стану політичного середовища, мають однаковий ваговий коефіцієнт впливу (рівень впливу) на інвестиційну привабливість. Насправді ж це не так. Щоб виявити домінуючі показники, на які слід спиратися при визначенні рівня привабливості інвестиційного клімату за станом політичного середовища, використовували модифіковані методики вроцлавської таксономії [3].

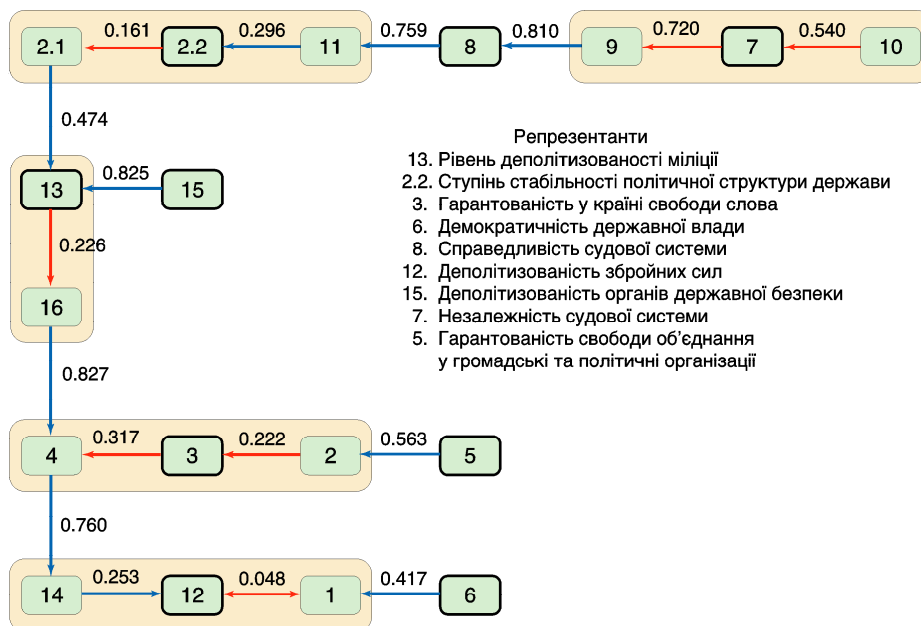
Класифікація показників стану політичного середовища у дослідженні 1996 року (див. схему 1) виявила, що лише 9 із 18 чинників відіграють ключову роль у визначенні рівня інвестиційної привабливості (див. таблицю 2). Для них обчислено відповідні вагові коефіцієнти.

У таблиці 2 зазначено також інвестиційні ризики за цими показниками, кориговані на вагові коефіцієнти (див. варіант В); вони й використовуються для остаточного визначення рівня інвестиційної привабливості політичного середовища.

Аналізуючи кориговані ризики, бачимо, що найбільший негативний вплив на рівень інвестиційної привабливості мали ступінь деполітизованості міліції та ступінь стабільності політичної структури держави — відповідно 32.10 і 31.89%. За ними йдуть справедливості судової системи (29.35%), демократичність державної влади (22.97%), гарантованість у країні свободи слова (19.35%), деполітизованість збройних сил (15.44%), незалежність судової системи (13.14%), деполітизованість органів державної безпеки (12.92%), гарантованість свободи об'єднання у громадські та політичні організації (2.58%).

Значення коригованих інвестиційних ризиків показників-репрезентантів стану політичного середовища у 1996 році використовуються для обчислення величини його інвестиційної привабливості. Оскільки середнє значення коригованих інвестиційних ризиків за цими показниками дорівнює 19.97% (див. таблицю 2,

Схема 1. Класифікація показників стану політичного середовища у 1996 році (таблиця 1). Визначення репрезентантів



варіант В), інвестиційна привабливість становить 80.03%.

Класифікація показників стану політичного середовища у дослідженні 1998 року (див. схему 2) проводилася таким чином, щоб із множини можливих варіантів групування вибрати той, який дав би змогу із 18 чинників знову вибрати лише 9 ключових. Перелік показників-репрезентантів 1998 року подано у таблиці 2. Обчислено й відповідні вагові коефіцієнти.

Серед показників, які характеризують стан політичного середовища 1998 року, найбільший вплив на інвестиційну привабливість (за ваговим коефіцієнтом) мали (див. таблицю 2) деполітизованість органів державної безпеки (1.000), демократизація політичної структури держави (0.977), деполітизованість органів юстиції (0.853), справедливості судової системи (0.845), спроможність нинішньої політичної системи забезпечити інтеграцію суспільства (0.733), гарантованість свободи слова (0.603), незалежність судової системи (0.593), гарантованість свободи преси (0.525), гарантованість свободи об'єднання у громадські та політичні організації (0.243). Вони репрезентують усі 18 показників, які використовувались у дослідженні. Вплив решти чинників стану політичного середовища, як показали розрахунки, незначний.

Аналізуючи кориговані інвестиційні ризики, з'ясовуємо, що привабливість інвестиційного середовища 1998 року в аспекті політичних чинників визначали дещо інші показники, ніж у 1996-му (див. таблицю 2, варіант В). Найбільше впливали на неї такі фактори, як спра-

ведливість судової системи, деполітизованість органів державної безпеки і демократизація політичної структури держави. Інвестиційні ризики за цими показниками найвищі — відповідно 51.04, 49.70 і 47.48%.

Отже, протягом 1996—1998 років вплив на інвестиційну привабливість політичного середовища таких чинників, як справедливості судової системи та деполітизованість органів державної безпеки, суттєво збільшився. Якщо у 1996 році інвестиційний ризик за показником справедливості судової системи становив 29.35%, то у 1998-му — 51.04%. Вплив факторів деполітизованості органів державної безпеки зріс із 12.92 до 49.70%. Такий чинник, як ступінь демократизації політичної структури держави у 1996 році взагалі не входив до переліку вагомих показників впливу на інвестиційну привабливість, однак у 1998 році його коефіцієнт впливу становив уже 0.977, а інвестиційний ризик за ним — 47.48%.

Решта показників-репрезентантів дослідження 1998 року за рівнем зниження їх впливу на інвестиційну привабливість політичного середовища (зменшення величини інвестиційних ризиків) розташувалися так: спроможність нинішньої політичної системи забезпечити інтеграцію суспільства (43.61%), деполітизованість органів юстиції (42.05%), незалежність судової системи (36.23%), гарантованість свободи преси (22.52%), гарантованість свободи слова (21.17%), гарантованість свободи об'єднання у громадські та політичні організації (5.15%).

Середнє значення коригованих інве-

стиційних ризиків за показниками-репрезентантами 1998 року становить 35.44% (див. таблицю 2, варіант В), тоді як у 1996 році — 19.97%. Тобто інвестиційна привабливість дещо знизилась: у 1998-му вона визначалася рівнем 64.56%, що на 15.47% менше, ніж у 1996 році.

Запропонований нами підхід до відбору показників-репрезентантів загальною свідчить про високий рівень коректності одержаних результатів. Підтверджується це, зокрема, тим, що середні значення, розраховане для інвестиційних ризиків (не коригованих) за всіма 18 показниками (див. таблицю 1), практично збігається із середнім арифметичним інвестиційних ризиків показників-репрезентантів (див. таблицю 2, варіант А).

Так, у дослідженні 1996 року середнє арифметичне інвестиційних ризиків 18 показників становить 32.84% (див. таблицю 1), а розраховане для показників-репрезентантів — 32.46% (див. таблицю 2). Відповідні величини у дослідженні 1998 року — 47.97% і 47.53%. Різниця між середніми арифметичними інвестиційних ризиків 18 показників і 9 показників-репрезентантів — як у 1996 р. (0.38%), так і в 1998 р. (0.24%) — статистично не істотна. Отже, відібрані показники цілком репрезентують весь набір суспільно-політичних чинників, які використовувались у дослідженнях.

Аналіз динаміки стану політичного середовища в Україні у 1996—1998 роках свідчить, що серед показників-репрезентантів у дослідженнях 1996 і 1998 років є п'ять спільних (див. таблицю 2): гарантованість свободи слова, гарантованість свободи об'єднання у громадські та політичні організації, незалежність судової системи, справедливості судової системи і деполітизованість органів державної безпеки. Всі вони посилюють свій негативний вплив на стан політичного середовища, спричинивши зниження інвестиційної привабливості внаслідок зростання інвестиційних ризиків. Можна сказати, що ці чинники складають ядро простору політичних ризиків, від яких насамперед залежить рівень привабливості інвестиційного середовища.

Таким чином, одна з виявлених особливостей розвитку політичного середовища полягає в тому, що серед множини показників-репрезентантів, які характеризують його стан, можна виділити стабільну групу, від котрої постійно залежить рівень привабливості інвестиційного клімату в Україні. Інша особливість: крім політичних чинників, які стабільно впливають на привабливість інвестиційного середо-

вища, є також фактори короткочасного впливу.

На підтвердження останньої тези нагадаємо, що в 1996 році на рівень привабливості інвестиційного середовища досить суттєво впливали (див. таблицю 2, вагові коефіцієнти) такі чинники, як деполітизованість міліції (1.000), стабільність політичної структури держави (0.927), демократичність державної влади (0.734), деполітизованість збройних сил (0.540), а в 1998-му їх місце посіли зовсім інші: демократизація політичної структури держави (0.977), деполітизованість органів юстиції (0.853), спроможність нинішньої політичної системи забезпечити інтеграцію суспільства (0.733), гарантованість свободи преси (0.525).

Зміна переліку політичних чинників, а також зміна інтенсивності їх впливу визначають відмінності та специфіку інвестиційної привабливості політичного середовища у конкретний проміжок часу. Ця обставина об'єктивно доводить, що ефективну інвестиційну чи підприємницьку діяльність можна провадити лише з урахуванням висновків моніторингових досліджень суспільно-політичних процесів. Відтак можна продкувати систему найвпливовіших політичних чинників, від яких залежить запрограмований успіх.

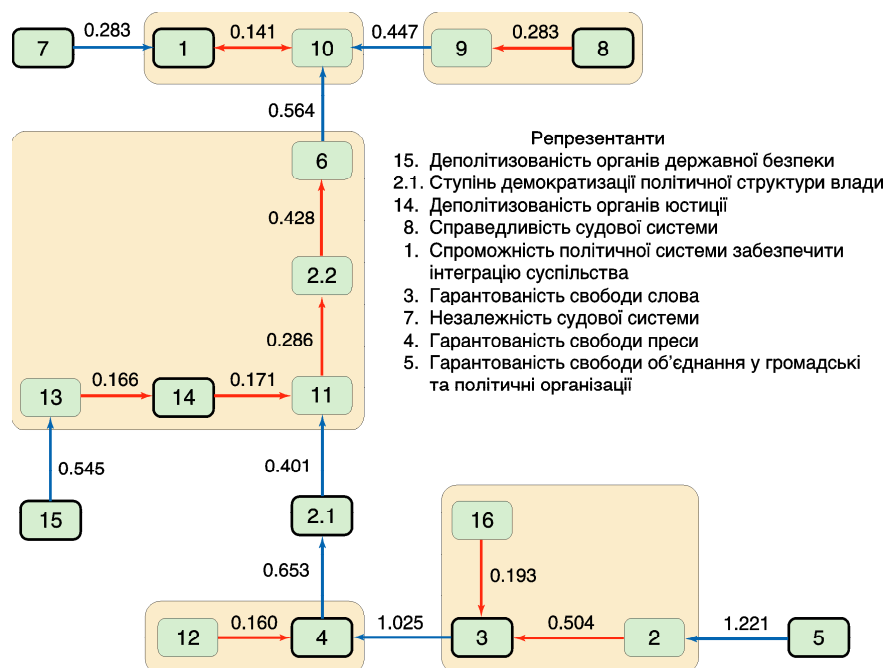
Інтенсивність зростання інвестиційних ризиків за суспільно-політичними показниками у досліджуваній період свідчить, що привабливість інвестиційного середовища в Україні суттєво не погіршувалася. Користуючись вищезгадуваною міжнародною шкалою

класифікації інвестиційних ризиків, з'ясуємо, що середній рівень ризиків за показниками-репрезентантами стану політичного середовища у 1998 році (35.44%) лише на 5.44% перевищив граничну межу зони малих ризиків, які, власне, не шкодять продуктивній інвестиційній діяльності. (Нагадаємо, що зона ризиків, які не сприяють продуктивній інвестиційній діяльності, починається лише з 60%). Інакше кажучи, науково обґрунтованих підстав для твердження, що в Україні політичне середовище не сприяє продуктивній інвестиційній діяльності, немає.

Оскільки інвестиційна привабливість політичного середовища, хоч і в допустимих межах, а все ж погіршилася, інвестиційні та підприємницькі проекти у досліджуваній період певною мірою знецінилися. Можна вважати, що таке знецінення відбулося в межах погіршення інвестиційної привабливості середовища, тобто на 15.47%. Саме ця величина могла б стати коефіцієнтом коригування ділових проектів, що починалися у 1996-му, а завершувалися у 1998 році. Інакше кажучи, такі проекти слід було б коригувати відповідно до погіршення інвестиційного середовища під впливом політичних чинників. Зрозуміло, застрахуватися від небажаних наслідків погіршення інвестиційного клімату можна лише тоді, коли розвиток умов інвестиційного процесу в Україні відстежується у моніторинговому режимі.

Насамкінець ще раз наголосимо, що динаміка суспільно-політичних чинників в українському суспільстві зна-

Схема 2. Класифікація показників стану політичного середовища у 1998 році (таблиця 1). Визначення репрезентантів



ходиться у допустимих міжнародними стандартами ефективної інвестиційної діяльності межах. Тобто є всі підстави вважати розвиток політичного середовища в Україні інвестиційно привабливим.

ВИСНОВКИ

Аналіз інвестиційних процесів в Україні свідчить, що протягом 1990-х років обсяги інвестицій в українську економіку постійно знижувалися. Так, порівняно з 1990 роком обсяги капітальних вкладень в основні фонди зменшилися у 1991 р. — на 10.2%, 1992 — на 42.8, 1993 — на 49.2, 1994 — на 60.7, 1995 — на 70.9, 1996 — на 77.3, 1997 — на 79, 1998 р. — на 79.2% [4, с. 11].

Вважають, що така динаміка свідчить про несприятливий інвестиційний клімат для іноземних і вітчизняних інвесторів. Однак зазначимо, що протягом 1996—1998 років темпи скорочення обсягів інвестицій у нашу економіку суттєво уповільнилися. Якщо у 1996 році інвестиції зменшилися порівняно з 1990 роком на 77.3%, а в 1997 р. — на 79%, то у 1998 р. — на 79.2%.

Інвестиційний клімат — інтегральне поняття. Йдеться про сукупність політичних, економічних, соціальних та правових умов. Виокремивши політичну складову для самостійного аналізу та дослідивши особливості розвитку її суспільно-політичних чинників, маємо

всі підстави стверджувати, що в Україні як протягом 1996—1998 років, так і нині політичне середовище формує інвестиційний клімат із прийнятними ризиками інвестиційної діяльності зокрема та підприємництва в цілому. На жаль, цю особливість розвитку новітнього українського суспільства тривалий час не помічають ні вітчизняні підприємці, ні тим більше зарубіжні інвестори.

Натомість як у зарубіжних, так і у вітчизняних ділових колах Україна усе ще має імідж держави з несприятливими умовами для ефективного інвестиційного процесу. Причому — без посилення на те, на основі яких саме складових інвестиційного клімату зроблено такий висновок. Можна припустити, що формування міжнародною діловою спільнотою громадської думки про непривабливість інвестиційного клімату в Україні продиктоване прагненням не допустити нашу країну у сферу рівноправних ділових стосунків, принаймні якомога довше гальмувати цей процес. Це становить серйозну перешкоду на шляху ефективного національного розвитку.

Отож створення умов для нейтралізації непривабливого інвестиційного іміджу України, формування позитивної світової громадської думки щодо вітчизняного інвестиційного клімату є невідкладним, актуальним завданням, питанням національної безпеки нашої країни. Необхідно про-

вести комплекс неупереджених, незаангажованих вітчизняних наукових досліджень цієї сфери суспільних процесів, побудувати на цій основі бази даних для моніторингових оцінок привабливості політичних, економічних, соціальних та правових умов інвестиційного процесу в Україні, довести цю інформацію до вітчизняних і зарубіжних ділових кіл.

Без створення постійно діючої системи нейтралізації упередженої та безформування привабливої громадської думки щодо вітчизняного інвестиційного процесу Україна не має реальних перспектив стати найближчим часом державою з високим рівнем соціально-економічного розвитку. □

Література.

1. Тихомиров В.Б., Тихомирова И.В. *Политический риск: рейтинг Литвы // Диалог.* — 1990. — № 15.
2. *Политический риск: анализ, оценка, прогнозирование, управление / Под ред. Ш.З. Султанова.* — М.: Рос.-амер. уни-верситет, 1992.
3. Плюта В. *Сравнительный много-мерный анализ в экономических исследованиях: Методы таксономии и факторного анализа / Пер. с пол. В.В. Иванова; Науч. ред. В.М. Жуковской.* — М.: Статистика, 1980.
4. Чумаченко М. *Напрями інвестиційної політики в промисловості // Економіка України.* — 1999. — № 11.

БЕЗГОТІВКОВІ РОЗРАХУНКИ: НОВІ ІНСТРУМЕНТИ

Аналітичні нотатки /

Тенденції у роботі СЕП 1999 року

Шість років система електронних платежів Національного банку України успішно виконує покладені на неї функції загальнодержавної платіжної системи. Її пропускну спроможність, швидкість розрахунків, рівень ефективності, надійності та безпеки цілковито задовольняють потреби банків України. Аналізуючи дані стосовно завантаженості СЕП минулого року, автор простежує деякі тенденції у її роботі.

Аналіз даних щодо завантаженості СЕП НБУ у 1999 р. свідчить про стійку тенденцію до зростання загальної кількості платіжних трансакцій. Якщо 1998 року в СЕП було оброблено 82 545 тисяч початкових платежів, то за 1999-й цей показник зріс на 7 890 тисяч (9.6%) і становив 90 435 тисяч трансакцій. Загальна сума початкових платежів збільшилася на 44.1% і в 1999 році сягнула 558 049 млн. грн.

Слід відзначити, що більш як дві третини всіх початкових платежів (68.1%) було викона-

но через київський регіон, із них 80.4% — через коррахунки, відкриті в ОПЕРУ НБУ, та 19.6% — через коррахунки, відкриті в управлінні НБУ по м. Києву і Київській області. Питомо вага цих платежів становила 66.6% від загальної суми виконаних платежів (відповідно 58.1 та 41.9%). На інші територіальні управління припадало 31.9% початкових платежів, питома вага яких становила 33.4% від загальної суми початкових платежів, виконаних через СЕП (див. таблицю 1).

Враховуючи, що обсяг трансакцій зро-

стає та посилюється прагнення банків ефективно розпоряджатися своїми ресурсами, все більше установ надають перевагу роботі за консолідованим кореспондентським рахунком. У 1999 році одинадцять комерційних банків отримали дозвіл НБУ на роботу в СЕП за тією чи іншою моделлю. Однак незважаючи на це, у цілому кількість банків, які працюють за моделями, зменшилася: на 01.01.2000 року налічувалася 51 така установа (див. таблицю 2).

Однією з причин зменшення кількості



Валентина Погребна



Головний економіст відділу методології та вдосконалення міжбанківських розрахунків у національній та іноземній валютах департаменту платіжних систем Національного банку України

Таблиця 1. Завантаженість СЕП НБУ за 1999 рік у розрізі регіонів

Назва регіону	Платежі, тис. шт.	Питома вага в загальній кількості, %	Сума платежів, млн. грн.	Питома вага у загальній сумі платежів, %
Київський	61 577	68.1	37 1576	66.6
у тому числі:				
ОПЕРУ НБУ	49 513	80.4	215 880	58.1
Управління НБУ по Києву і Київській області	12 051	19.6	155 530	41.9
Головне управління	13	0.0	166	0.0
Інші	28 858	31.9	186 473	33.4
Усього по Україні	90 435	100.0	558 049	100.0

банків, які працюють за моделями, була реорганізація банків, зокрема, злиття Укрнафтогазбанку (четверта модель) з Укргазбанком (четверта модель) та банків "Поділля" (перша модель) і "Укоопспілка" (шоста модель). Крім того, прийнято рішення про ліквідацію банку "Княжий" (третя модель) і Торгово-промислового банку (четверта модель).

Існує також тенденція переходу банків від простих моделей до складніших, які надають головному банку додаткові зручності в керуванні філіями. Так, ВАБанк, який донедавна працював за першою моделлю, Західно-український комерційний банк і Донбїржбанк, які працювали за четвертою моделлю, 1999 року перейшли на роботу в СЕП за третьою моделлю обслуговування консолідованого коррахунку. Найближчим часом на цю модель буде переведено Укрсоцбанк, який сьогодні працює за шостою моделлю.

Аналіз свідчить, що третю модель обслуговування консолідованого коррахунку обрали 22 комерційні банки, — як правило, з розгалуженою мережею філій. До основних переваг цієї моделі слід віднести наявність лише одного коррахунку банку в СЕП та повний прозорий контроль головного банку над усіма трансакціями філій. Але ця модель по-

требує повнофункціональної внутрібанківської платіжної системи (ВПС), до якої Національний банк висуває досить жорсткі вимоги, та великих капіталовкладень.

Першій моделі надають перевагу 15 банків. Сфера її дії обмежена одним банківським регіоном; це найпростіша модель, яка потребує від головного банку лише незначного доопрацювання програмного забезпечення "Система автоматизації банку".

Другу модель сьогодні використовують у роботі лише установи Ощадного банку Ук-

раїни. Вона потребує наявності власної, досить складної ВПС і дає змогу головному банку повністю керувати платіжними трансакціями своїх філій у межах регіону.

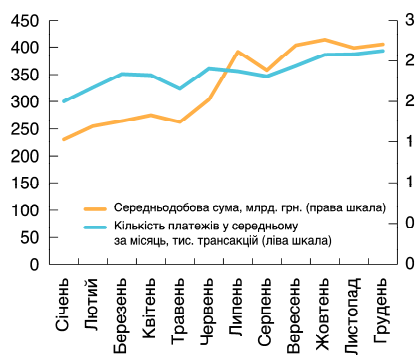
За четвертою моделлю працює 8 банків. Це проста і зручна модель для малих та середніх установ із невеликою кількістю філій, розташованих у різних регіонах України. Головний банк керує початковими трансакціями філій, обмежуючи загальні суми їх платежів, а не санкціонуючи кожну конкретну трансакцію. Тому зростання кількості філій ускладнює централізоване керівництво їх кредитними ресурсами — доводиться затрачати більше часу на ознайомлення зі звітною інформацією філій.

За шостою та сьомою моделями нині працюють по три банки. Ці моделі не потребують наявності внутрібанківської платіжної системи. Шоста найбільше відповідає потребам банків із розгалуженою системою філій (від 50 до 200). Характерною рисою сьомої моделі є певні доопрацювання програмного забезпечення "Система автоматизації банку". Це дає головному банку змогу встановлювати ліміти початкових платежів для своїх філій, виконувати платежі від їхнього імені, а також існує механізм обмеження початкових платежів, які дозволено виконувати філіям.

Оскільки робота за єдиним коррахунком дає змогу комерційним банкам підвищувати ліквідність та прибутковість, ефективно розпоряджатися грошми, захищати інтереси кредиторів і вкладників, банки й надалі надаватимуть перевагу обслуговуванню консолідованого кореспондентського рахунку.

Слід наголосити, що 1999 року спостерігалася тенденція до зростання середньодобової кількості платежів і величини оборотів. Якщо величина оборотів залежить, крім роботи СЕП, від рівня цін, рівня інфляції та інших процесів у економіці держави, то кількість платіжних трансакцій — це об'єктивний показник розвитку СЕП. Так, у січні минулого року в середньому за добу здійснювалося 300 тисяч платежів на суму понад 1.5 млрд. грн.; а у наступні місяці цей показник постійно зростає і в грудні становив 393 тисячі на суму 2.7 млрд. грн. (див. графік). Це свідчить про те, що потреба підприємств України у послугах банків зростає та діюча система електронних платежів зручна для користувачів і на поточний час задовольняє їх потреби.

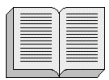
Середньодобова завантаженість СЕП НБУ у 1999 р.



Таблиця 2. Динаміка роботи банків за моделями

Банківські установи та моделі		За станом на	
		01.01.1999 р.	01.01.2000 р.
Банків	Разом	2 325	1 955
	у т.ч. юридичних осіб	182	169
Самостійних коррахунків	Разом	295	275
	у т.ч. юридичних осіб	130	118
За моделями	Разом	2 030	1 680
	у т.ч. юридичних осіб	52	51
1 модель	Разом	98	67
	у т.ч. юридичних осіб	20	15
2 модель	Разом	628	569
	у т.ч. юридичних осіб	0	0
3 модель	Разом	937	706
	у т.ч. юридичних осіб	19	22
4 модель	Разом	69	64
	у т.ч. юридичних осіб	7	8
5 модель	Разом	0	0
	у т.ч. юридичних осіб	0	0
6 модель	Разом	247	223
	у т.ч. юридичних осіб	3	3
7 модель	Разом	51	51
	у т.ч. юридичних осіб	3	3

“Фінансовий словник” знаходить читача



Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. — 3-тє вид., випр. і доп. — К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000 — 587 с.

Маркетингові дослідження інформаційного ринку свідчать, що рейтинг друкованого видання науково-популярного характеру визначається двома чинниками: накладом і швидкістю поширення серед читачів. На жаль, нині на книжковому ринку України далеко не вся продукція витримує випробування за такими критеріями. Водночас, попри складне матеріальне становище людей, добра книга обов'язково знаходить свого читача. До таких, без сумніву, належить “Фінансовий словник”, укладений львівськими ученими й педагогами А.Г. Загороднім, Г.Л. Вознюком і Т.С. Смовженко, який на початку 2000 року побачив світ у Києві.

Це — третє, виправлене і доповнене видання словника. Перше вийшло 1996 року (налічує 1500 термінів і понять), друге — 1997 року (2500 термінів і понять). Три видання за такий короткий час — свідчення життєздатності книги, потреби її читачеві.

Третє видання “Фінансового словника” містить понад 3500 понять зі сфери фінансово-кредитних відносин та грошового обігу й охоплює такі теми: фінансова система держави, фінанси підприємства, фінансування і кредитування підприємницької діяльності, цінні папери і фондовий ринок, грошовий обіг, фінансове планування, аналіз фінансового стану підприємств, фінансовий менеджмент, міжнародні фінанси, банківська справа, податкова система, страхування тощо.

Тематична багатогранність словника визначає його практичну значущість. Видання стане у пригоді як теоретикам, так і практикам. Ним можуть скористатися фахівці, що працюють у державних секторах економіки, фінансів, страхування, податкових органах, центральному та комерційних банках країни, а також практики-підприємці, фондові маклери і дилери, сфера діяльності яких — ринок цінних паперів та фондовий ринок. У виданні широко представлено банківську термінологію, що репрезентує читачеві багатогранну діяльність банківської системи сучасної України. Словник фактично містить

детальний опис новітнього банківського інструментарію, механізмів діяльності та функціонування центрального банку держави і комерційних банків. Так, стаття про Національний банк України дає вичерпну інформацію про установу, її структуру і завдання, керівні органи та політику, роль і значення у фінансовій системі держави.

Цікаву й різноманітну інформацію



читач знайде у додатках до “Фінансового словника” — “Грошові одиниці світу”, “Словник грошових знаків країн світу”, “Ювілейні та пам'ятні монети України” тощо.

Розвиток ринкових відносин у нашій країні супроводжується активним науковим і творчим процесом — зокрема упорядкуванням термінологічної бази, що є справою відповідальною і важливою. Це свідчить про становлення у лексикографічній науці її економічного блоку, формування нової національної лінгвістичної школи. Ще кілька років тому української економічної термінології не існувало. Її замінювали, як правило, російськими відповідниками. Пізніше спостерігалася

тенденція до калькування термінів з інших мов, в основному англійської, німецької, французької. Творення власної термінології ґрунтується на творчому осмисленні термінів іншомовного походження й адаптуванні їх до національної специфіки. Необхідно шукати у рідній мові відповідники, брати їх за ключові слова, а інтернаціональні терміни подавати як синоніми. Не менш важливим є характер визначення і тлумачення слова, що має відображати особливості функціонування певного терміна чи поняття у загальному контексті економічного життя держави. Саме з таких концептуальних принципів виходили автори “Фінансового словника”.

Словник містить в основному сучасну термінологію зі сфери фінансів. Проте часом виникає необхідність з'ясувати значення економічного терміна, який вживався у минулому. Таку термінологію у виданні подано мінімально. Гадаю, в четвертому виданні словника, яке нині готується, автори розширять перелік таких слів. Варто було б увести до словника імена найвідоміших українських фінансистів, стисло висвітливши їхні погляди та концепції, а також статті з історії становлення і розвитку національної фінансової системи.

Сподіваємося, праця авторів “Фінансового словника” буде гідно оцінена державою. А читач її вже оцінив: тираж розходить ся швидко, рейтинг видання зростає.



Оксана Сліпушко,

“Вісник НБУ”. Кандидат філологічних наук.



У Державній скарбниці НБУ.

Ви вже знаєте, що видання НБУ значно подешевшали?



*Навіть зараз їх передплатити
не пізно — кожен наступний номер
до 10 числа попереднього місяця.
Перші номери можна
придбати в редакції*

Тепер вони доступні кожному!

*Загляньте в нові каталоги періодичних видань України —
“Укрпошти”:*

“Вісник Національного банку України”
з додатком “Законодавчі і нормативні акти
з банківської діяльності” — 74132

Місячна ціна двох журналів —	Стара ціна 19.40 грн.	Нова ціна 10.80 грн.
---------------------------------	-------------------------------------	-------------------------

“Herald of the National Bank of Ukraine” — 48417

Ціна номера —	Стара ціна 36.70 грн.	Нова ціна 5.72 грн.
---------------	-------------------------------------	------------------------

“Українська нумізматика і боністика” — 22655
Ціна номера — 11.72 грн.



та регіональних організацій:

“Періодика” (Київ), тел. 228-00-24
“САММІТ” (Київ), тел. 290-77-45
KSS (Київ), тел. 212-00-50
“Офіс-сервіс” (Київ), тел. 229-20-38
“Бізнес-преса” (Київ), тел. 220-76-64
“Преса” (Запоріжжя), тел. 62-52-43
“Офіс-сервіс” (Львів), тел. 76-32-93
“Прес-експрес” (Львів), тел. 62-93-50
“Центр інформаційних розробок” (Чернігів), тел. 17-88-29
“Донбас-інформ” (Донецьк), тел. 93-82-72

“Ноу-хау” (Миколаїв), тел. 37-16-79
“Меркурій” (Дніпропетровськ), тел. 778-52-85
“Прес-сервіс” (Чернівці), тел. 2-50-09
“Діада” (Суми), тел. 33-70-01
“Ділайн-прес” (Кіровоград), тел. 22-76-41
“Укрпрес” (Харків), тел. 40-57-49
“Прес-кур’єр” (Червоноград), тел. у Львові 76-32-93

**Телефони для довідок у редакції:
267-39-44, 267-30-27, 264-96-25.**



ВИДАННЯ

НБУ—

**ВАШ НАДІЙНИЙ ЗАХИСТ
ВІД ФІНАНСОВОЇ НЕПОГОДИ**