



Вісник

2 / 2002

Національного банку України



**Економіка України:
крига скресає**

Передплата на видання НБУ не припиняється ніколи

*Ш*ановні наші постійні читачі! Передусім висловлюємо щиро вдячність за те, що ви і в 2002 році залишаєтеся з нами. Раді ми й новим нашим передплатникам. Сподіваємося не розчарувати вас у своєму виборі.

Приємно, що журнал “Вісник Національного банку України” з додатком “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності” набуває все більшої популярності у південних регіонах України. Зокрема, помітно зріс тираж у Криму, Миколаївській та Херсонській областях. Порівняно з попереднім роком передплата на “Вісник НБУ” з додатком найбільше зростає у Чернівецькій області. Ми вдячні за активність у передплатній кампанії передусім прес-центрам управління НБУ у Чернівецькій і Хмельницькій областях, вдячні також за аналіз читачької аудиторії, проведений управліннями НБУ у Запорізькій, Одеській та Вінницькій областях. Зріс тираж нашого журналу також у Київській, Кіровоградській, Львівській, Чернігівській областях.

На жаль, не можуть порадувати нас підсумками передплати Волинь, Івано-Франківщина, Сумщина, Харківщина та Черкащина.

Зросли також тиражі “Бюлетеня Національного банку України” і “Платіжного балансу України”. У 2002 році найбільше передплатників “Бюлетеня” маємо в Київській, Харківській, Одеській, Львівській, Дніпропетровській та Донецькій областях, а “Платіжного балансу” — на Київщині, Дніпропетровщині та Херсонщині.

Ми вдячні нашим надійним київським партнерам із розповсюдження періодичних видань НБУ — ДП “Преса”, АТ “САММІТ”, ЗАТ “Передплатне агентство KSS”, ТОВ “Бізнес-преса”, ПП “Міська кур’єрська служба”, з якими працюємо вже сьомий рік. Тісні контакти редакція має також із розповсюджувачами в регіонах. Це, зокрема, ТОВ “Фактор” (Львів), ТОВ “Кур’єрська пошта” (Дрогобич Львівської області), ПП “Ліра” (Луцьк), МПП “Бізнес-преса” (Луцьк), СП “Бізнес-кур’єр” (Бердичів), ТОВ НВП “Ідея” (Донецьк). Усім вам — наша подяка.

Зараз лютий, гаряча передплатна кампанія — позаду. Але передплата на всі видання Національного банку триває. Потрібно лише ваше бажання взяти в руки свіжий номер журналу — і ми разом.

Людмила Патрикац,
головний редактор
журналу “Вісник НБУ”.



Редакційна колегія:

СЕНИЦЬ П.М. (голова)
 БОНДАР В.О.
 ВОРОНОВА Л.В.
 ГАЙДАР Є.Т.
 ГЕСЬ В.М.
 ГРЕБЕНІК Н.І.
 ГРУШКО В.І.

ДОМБРОВСЬКІ Марек
 ІЛРІОНОВ 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.
 ПАТРИКАЦ 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
ПАТРИКАЦ Л.М.

Заступник головного редактора
КРОХМАЛЮК Д.І.

Відділ монетарної політики
 та банківського нагляду

Редактор відділу **ПАПУША А.В.**

Відділ бухгалтерського обліку, розрахунків
 та інформаційно-програмного забезпечення

Редактор відділу **КОМПАНИЄЦЬ С.О.**

Відділ валютного регулювання
 та міжнародних банківських зв'язків

Редактор відділу **БАКУН О.В.**

Відділ економіки, законодавчого
 забезпечення та комерційних банків

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

Головний художник **КОЗИЦЬКА С.Г.**

Літературний редактор **КУХАРЧУК М.В.**

Відділ реклами і розповсюдження
 Редактор відділу **ФЕСЕНКО Н.М.**

Дизайнери

ХОМЕНКО Ф.М.,
КОЗИЦЬКА С.Г., **ГОРНЯК С.З.**

Коректор

СІЛЬВЕРСТОВА А.І.

Оператор **ЛИТВИНОВА Н.В.**

Фото **НЕГРЕБЕЦЬКОГО В.С.**,

ЗАКУСИЛА В.П., **ХМАРИ В.П.**

МІЛЕВСЬКОГО Л.А., **КРИВЕНКА В.Н.**

Черговий редактор
БАКУН О.В.

Четверта сторінка обкладинки:
 собор святої Софії в Києві.

Фото **КРИВЕНКА В.Н.**

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 Держкомвидавком України
 09.06.1994 р., свідоцтво КВ № 691

Журнал рекомендовано до друку
 Вченою радою Київського національного
 економічного університету

Публікації в журналі Вищою атестаційною
 комісією України визнано фаховими

Передплатний індекс "Вісника НБУ"
 та додатка "Законодавчі і нормативні акти
 з банківської діяльності" 74132

Дизайн

Редакція періодичних видань НБУ

Надруковано з готового оригінал-макета
 Інженерно-технічним центром НБУ

Формат 60 x 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,
 а за зміст рекламних матеріалів —
 рекламодавець

© Вісник Національного банку України, 2002

Національного банку України

Щомісячний науково-практичний журнал Національного банку України

Видається з березня 1995 року

№ 2 (72) ♦ Лютий 2002

ЗМІСТ

Номер підписано до друку редакцією
 періодичних видань НБУ 31.01.2002 р.

Л. Патрикац Передплата на видання НБУ не припиняється ніколиІІ стор. обкладинки

МІЖНАРОДНІ БАНКІВСЬКІ ЗВ'ЯЗКИ

Н.Якубенко, Рольф Бердт, О.Воронович Нові можливості для підприємств України в рамках
 спільного проекту НБУ та ЄБРР.....2

МАКРОЕКОНОМІКА

І.Крючкова Структурні чинники економічного зростання в Україні5

Індекси цін споживчого ринку та цін виробників промислової продукції України у 1991—2001 рр. .8

М.Меламед Структура ВВП за категоріями доходу і критерії структурної політики.....9

ФОНДОВИЙ РИНОК

Ринок державних цінних паперів України у грудні 2001 р.19

БАНКИ УКРАЇНИ

Д.Гайдак Організація сучасного банку.....20

Зміни, внесені до Державного реєстру банків України в грудні 2001 р.23

Банки, включені до Державного реєстру банків України в грудні 2001 р.23

Динаміка фінансового стану банків України на 1 січня 2002 року.....24

О.Євтух Банк "Аркада": досвід роботи і його значення.....25

ЕКОНОМІЧНА ОСВІТА

П.Пастер Банкіри сідають за парти28

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

Офіційний курс гривні щодо євро, долара США, німецької марки та російського
 рубля у 2001 р., встановлений Національним банком України29

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється
 Національним банком України один раз на місяць (за грудень 2001 року).....31

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється
 Національним банком України щоденно (за грудень 2001 року)32

О.Береславська Курс — стабільний, зростання триватиме34

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у грудні 2001 р.38

В.Галасюк, В.Галасюк Методика оцінки кредитоспроможності позичальників39

Динаміка облікової та ломбардної ставок НБУ в 1992—2001 рр.46

Л.Співак Фінансові послуги: економічна сутність і роль в економіці.....47

СВІТОВА ЕКОНОМІКА

Т.Вахненко Регулювання потоків іноземного капіталу: уроки світової практики.....49

НОВІ КНИГИ

І.Михасюк Економічний аналіз діяльності підприємства54

І.Тивончук, І.Алексєєв Посібник своєчасний і корисний.....55

ЛІТОПИС БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

З.Комаринська Банківська система України періоду державності 1917—1920 рр.:
 становлення та реалії функціонування56

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК

Л.Патрикац Львів'яни — про "Вісник НБУ"60

НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

Про введення в обіг пам'ятної монети "Київська Русь"61

Євромонети62

АНОТАЦІЇ

.....71

Нові можливості для підприємців України у рамках спільного проекту НБУ та ЄБРР

З огляду на успішний розвиток кредитної лінії Європейського банку реконструкції та розвитку, відкритої в нашій країні для підтримки малого та середнього приватного підприємництва за кредитною угодою з Національним банком від 16.12.1994 р. (МСП-1), уряд України, НБУ та ЄБРР 8 травня 1998 року підписали кредитну та гарантійну угоди МСП-2 (Верховною Радою ратифіковані у 2000 р.). Стаття знайомить з особливостями проекту й умовами конкурсу серед малих і середніх приватних підприємств, за результатами якого надаватимуться кредити.

За проектом, кредит у розмірі 88 млн. 256 тис. доларів США, наданий під гарантію уряду України Європейським банком реконструкції та розвитку Національному банку, переуступається банкам-учасникам. Османні кредитують приватні малі й середні підприємства двома рівними траншами на загальну суму 66 млн. 192 тис. доларів і надають мікрокредити малим підприємствам та приватним підприємцям трьома траншами: один — 11 млн. 32 тис. доларів, два інші — по 5 млн. 516 тис. доларів кожний.

Впровадження нової кредитної лінії затрималося — внаслідок фінансової кризи 1998 року попит на кредити знизився, оскільки кінцеві позичальники відчули тягар валютного ризику, який вони несуть унаслідок розподілу ризиків між усіма учасниками кредитної лінії. До того ж частина банків-учасників не змогла виконати вимог ЄБРР, через що їм було тимчасово призупинено доступ до ресурсів кредитної лінії.

Щоб стимулювати попит на них, ЄБРР та НБУ виступили з ініціативою провести конкурс на кращий бізнес-проект. До його організації також долучилися банки — учасники кредитної лінії для підтримки малого та середнього підприємництва МСП-2.

На конкурс розглядатимуться довгострокові проекти приватних малих і середніх підприємств, за якими передбачено для розвитку виробництва та надання послуг отримати від комерційних банків-учасників кредитної лінії ЄБРР кредити обсягом до 2 млн. 500 тис. доларів на термін до 5 років із пільговим періодом до 2 років під ставку ЛІБОР+8% річних.

РЕКЛАМНА КАМПАНІЯ

Рекламну кампанію проводять із метою поширення інформації про можливості фінансування з коштів

кредитної лінії та заохочення підприємств до участі в ній. Фінансує кампанію Європейський банк реконструкції та розвитку. Він несе також основні організаційні витрати за програмою підготовки конкурсу. Щоб зменшити вартість кредиту, наданого його переможцю, частину коштів у призовий фонд вносить кожен банк-учасник.

Рекламу постійно розміщують у засобах масової інформації, починаючи з 26 вересня 2001 року, коли було проведено прес-конференцію, на якій оголошено мету, етапи проведення конкурсу та умови участі в ньому. Невдовзі після конференції представники ЄБРР та групи управління проектом НБУ провели інформаційний день, у ході якого розтлумачили критерії та вимоги до учасників конкурсу, презентували двох клієнтів кредитної лінії МСП-1 з успішно реалізованими проектами і закликали налагоджувати контакти між підприємствами та банками-учасниками шляхом проведення торговельного ярмарку.

Строк подання проектів на участь у конкурсі закінчується 28 лютого 2002 р., після чого (10—14 березня 2002 р.) відбудеться презентація проектів перед журі. По завершенні конкурсу, оголошенні переможців і присудженні призів рекламна кампанія триватиме, ознайомлюючи з його підсумками, кращим проектом, підприємством, консультативною компанією, що готувала бізнес-план.

НАГОРОДЖЕННЯ ПЕРEMOЖЦІВ

Підприємці, які вибороли три перші місця, отримають призи — шестиденні поїздки для двох осіб до визначених ЄБРР країн Європи з відвідуванням торговельних ярмарків або компаній — постачальників обладнання. Крім того, переможцю конкурсу (I місце) буде знижено відсоткову ставку

за кредитом. Ставка знижується за рахунок зменшення маржі Національного банку та банку-учасника залежно від суми наданого кредиту (загалом кредитні кошти можуть бути дешевшими на 1.5—4%).

Передбачено також спеціальний приз для консультативної компанії, що допомогла підготувати кращий бізнес-план, та банку, який здійснив його кредитну оцінку, — чотириденна поїздка для трьох фахівців відділу проектного фінансування відповідного банку-учасника та двох працівників консалтингової компанії (автор бізнес-плану й директор компанії) до Лондона з відвіданням головного офісу ЄБРР.

Конкурс, а також призові подорожі фінансує ЄБРР (50—60 тис. доларів).

Щоб знизити відсоткову ставку за рахунок зменшення маржі банку-учасника, про що йшлося вище, створюється призовий фонд. Кожен банк-учасник робить реєстраційний внесок на рахунок Національного банку. Кошти призового фонду перераховуються банку-учаснику, який має надати кредит переможцю конкурсу, протягом 15 днів після оголошення його результатів на підставі розрахунків групи управління проектами міжнародних кредитних ліній при НБУ за укладеною між банком і клієнтом кредитною угодою. Залишки призового фонду рівними частинами повертаються банкам-учасникам.

ВИМОГИ ДО УЧАСНИКІВ КОНКУРСУ

У конкурсі можуть брати участь зареєстровані в Україні підприємства приватної форми власності, які відповідають таким вимогам:

- а) є платоспроможними та життєздатними з комерційної точки зору;
- б) чисельність постійних праців-

ників не перевищує 500 осіб;

в) не є дочірніми підприємствами банку-учасника, що надає позику;

г) не вносять суттєвих змін до своїх установчих документів (щодо структури акціонерів, виду діяльності тощо) без згоди банку-учасника;

г) згодні обмежувати розмір дивідендів відповідно до зобов'язань щодо обслуговування боргу;

д) активи перед упродовженням проекту становлять понад 4 млн. доларів (на основі відновленої вартості, без урахування вартості землі та будівель);

е) відношення "борг/капітал" (з урахуванням позики) не перевищує 70/30.

Відношення "борг/капітал" — це відношення суми боргу підприємства до суми його власного капіталу, де:

— борг — будь-яка ще не повернена сума боргу підприємства, включаючи суму субкредиту МСП, яку просить підприємство, та інші боргові зобов'язання щодо субпроекту МСП;

— власний капітал — загальна сума сплаченого капіталу підприємства, його нерозподіленого прибутку та резервів, які не були виділені для покриття спеціальних заборгованостей;

е) значення коефіцієнта обслуговування боргу за підготовленим проектом є не меншим ніж 1.5. Коефіцієнт обслуговування боргу розраховується як відношення:

$$\frac{\text{прибуток після оподаткування} + \text{проценти до сплати} + \text{амортизація}}{\text{проценти до сплати} + \text{частина основної суми боргу, що має погашатися}}$$

Проекти подають на розгляд журі конкурсу лише банки — учасники МСП-2. Кожен поданий проект має затвердити до фінансування кредитний комітет банку-учасника. Якщо фінансування за проектом уже розпочато, то в разі його перемоги на конкурсі ретроактивно змінюється відсоткова ставка наданого кредиту — згідно з умовами винагороди за першість. Банк-учасник може подати не більше п'яти проектів.

ВИМОГИ ДО ПОДАНИХ НА КОНКУРС ДОКУМЕНТІВ

Робочий склад журі попередньо переглядатиме документацію за поданими проектами (бізнес-план, документи, що підтверджують форму власності підприємства і його фінансовий стан, кредитна оцінка банку-учасника, висновок головного радника ЄБРР), а також оцінюватиме усну презентацію керівництва підприємства (тривалістю

не більше 30 хвилин).

До складу журі конкурсу входять:

— перший заступник Голови Національного банку України;

— представник фінансового департаменту ЄБРР (Лондон);

— представник бізнес-групи ЄБРР в Україні (Київський офіс ЄБРР);

— головний кредитний радник ЄБРР;

— представник Британського бюро технічної допомоги (DFID);

— віце-президент Асоціації українських банків;

— представник групи управління проектами міжнародних кредитних ліній при Національному банку;

— представники від кожного банку-учасника (з дорадчим голосом).

Бізнес-план має відповідати всім вимогам стандартних правил і процедур кредитної лінії МСП-2.

Кредитний комітет банку-учасника затверджує кожен бізнес-проект на основі оцінки кредитного ризику, зробленої після вивчення детального бізнес-плану та плану експорту.

Бізнес-проект повинен мати позитивну чисту теперішню вартість при ставці дисконту, яка щонайменше урівнювала б майбутні грошові надходження з вартістю кредиту, включаючи відсотки та інші збори. Чиста теперішня вартість є мірою рентабельності проекту і обчислюється як сума дисконтованих грошових потоків, зменшена на вартість проекту (враховуючи кредит та інші виплати), при використанні ставки дисконту, що дорівнює загальній вартості кредиту (вираженій у відсотках за рік), у тому числі сплату відсотків, комісійних та інших утримань, і розраховується, виходячи з усього строку надання кредиту. Показник може включати ліквідаційну або залишкову вартість, якщо термін реалізації проекту перевищує строк, на який надається кредит. Визначення ліквідаційної або залишкової вартості слід обґрунтувати (наприклад, виходячи з неамортизованої частки активів на період до закінчення строку дії бізнес-проекту).

У бізнес-проекті має бути спеціальний розділ, де б обґрунтовувалася його відповідність вимогам ЄБРР та чинного законодавства України щодо охорони навколишнього середовища.

Бізнес-проект не повинен бути пов'язаним з ігровим бізнесом, виробництвом міцних напоїв, зброї, військового спорядження, а також товарами та діяльністю, занесеними до природоохоронного списку ЄБРР.

Мінімальна вартість бізнес-проекту — 180 тис. доларів США, максимальна — 4 млн. доларів.

Інвестиційні проекти щонайменше

на 30% від їх вартості спонсор повинен фінансувати із власних коштів (причому значну суму — в грошовій формі).

Закупівля товарів і послуг із коштів кредиту здійснюватиметься за правилами ЄБРР для того, щоб ціни були ринковими, а рішення про капітальні інвестиції приймалися з огляду на ефективне вкладення коштів на конкурентних засадах.

Бізнес-проект передбачає надання позики в доларах США для середньострокового та довгострокового фінансування постійного капіталу і пов'язаного з ним збільшення нормативного оборотного капіталу. При цьому слід зазначити таке:

а) позики для покриття наявних зобов'язань приватних підприємств перед банками-учасниками, фінансування житлового будівництва для власних потреб, інвестицій у цінні папери — не надаватимуться;

б) ретроактивне фінансування може становити щонайбільше 35% від суми позики для сплати за контрактами, здійсненої не раніше ніж за три місяці до затвердження бізнес-проекту кредитним комітетом банку-учасника (або підписання договору про надання позик між банком-учасником та Національним банком, якщо це відбулося після затвердження бізнес-проекту);

в) додаткове забезпечення та інші гарантії повинні покривати щонайменше 120% позики; їх не можна передавати у заставу третім особам до повного повернення кредиту;

г) мінімальний розмір позики має становити 125 тис. доларів США;

г) максимальний розмір позики має становити найменшу із нижчезазначених сум:

— 2.5 млн. доларів (при цьому загальна сума позик одному позичальнику або групі позичальників чи учасників, пов'язаних між собою, не повинна перевищувати 5 млн. доларів);

— 20% від капіталу банку-учасника;

— 70% від загальної вартості проекту;

— будь-яка інша менша сума, встановлена згідно з обґрунтованими вимогами Національного банку;

д) період повернення позики залежить від майбутніх грошових надходжень за проектом. Позики для фінансування основного капіталу надаються на строк до п'яти років (включаючи пільговий період — щонайбільше два роки). Позики для фінансування оборотного капіталу надаються на строк, який відповідає циклу обороту коштів (як правило, від 6 до 12 місяців);

е) відсотки, що підлягають сплаті за позику, складаються із відсоткової ставки ЛІБОР + 8% та комерційно обґрунтованих комісійних зборів.

КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ УЧАСНИКІВ КОНКУРСУ

Подані проекти оцінюватимуться таким чином:

1) власне проект (за документами бізнес-плану) — до 50 балів;

2) кредитна оцінка підприємства банком-учасником та оцінка головним кредитним радником ЄБРР за результатами ознайомлення з діяльністю підприємства (під час обов'язкового відвідування) — до 20 балів;

3) усна презентація проекту — до 25 балів;

4) X-фактор — до 5 балів.

Критерії оцінки за документами бізнес-планів:

а) загальна оцінка проекту (до 10 балів), у тому числі:

— стратегія проекту — нове підприємство, новий продукт діючого підприємства, розширення виробництва, сумісність проекту з наявними виробничими операціями (до 3 балів);

— унікальні (порівняно з конкурентами) характеристики товару чи послуги (до 2 балів);

— збільшення потужності виробництва протягом терміну проекту або відношення планового обороту до існуючого після першого року реалізації проекту (до 2 балів);

— наявність аналізу SWOT — сильних та слабких сторін, можливостей, ризиків (до 1 бала);

— чіткість визначення та вірогідність досягнення цілей проекту, їх вимірюваність, реалістичність, відповідність часу (до 1 бала);

— точність відображення у виконавчому резюме бізнес-плану в цілому (до 1 бала);

б) оцінка маркетингового дослідження (до 14 балів), у тому числі:

— використання адекватного методу вивчення ринку з наведенням результатів — обсягу ринку, його потенційного зростання (до 2 балів);

— урахування при дослідженні конкуренції виробників-імпортерів, якості товарів і стратегії можливого імпортозаміщення (до 2 балів);

— наявність різноманітних, незалежних сегментів ринку, потреби кожного сегмента (до 2 балів);

— визначення конкурентної стратегії (фокусована, конкуренція витрат, диференціація), вільного місця на ринку (до 2 балів);

— наявність і реалістичність політики ціноутворення (до 2 балів);

— наявність каналів збуту, укладених договорів про збут (до 2 балів);

— наявність і реалістичність бюдже-

ту, плану виходу на ринок (до 2 балів);
в) оцінка виробничого процесу, представленого в бізнес-плані (до 8 балів), у тому числі:

— повний цикл виробництва — незалежність підприємства від зовнішніх чинників (до 2 балів);

— постачальники сировини та/або гарантованість стабільних поставок (до 2 балів);

— вибір нового обладнання, його сумісність з існуючим, тендер, технічні характеристики (до 1 бала);

— система калькуляції витрат і дохідності (до 2 балів);

— наявність необхідних ліцензій, дозволів або знання процедур отримання потрібних ліцензій чи дозволів (до 1 бала);

г) оцінка фінансового потенціалу проекту (до 14 балів), у тому числі:

— спроможність проекту щодо погашення кредиту — консервативний підхід до розрахунків, величина коефіцієнта обслуговування боргу, врахування сезонних коливань, резерви, збільшення оборотного капіталу (до 5 балів);

— планова прибутковість після оподаткування (до 2 балів);

— власний внесок — готівкою чи засобами виробництва (до 3 балів);

— виручка від експортного продажу (до 1 бала);

— розрахунок інвестиційних витрат, включаючи робочий капітал, початкові витрати, ПДВ (до 3 балів);

г) оцінка управлінського персоналу (до 4 балів), у тому числі:

— досвід, вік, кваліфікація управлінського персоналу (до 2 балів);

— наявність кваліфікованого персоналу (до 2 балів).

Критерії кредитної оцінки підприємства банком та головним кредитним радником ЄБРР за результатами ознайомлення з діяльністю підприємства (при обов'язковому відвідуванні):

а) оцінка стану підприємства (до 12 балів), у тому числі:

— наявність і потреба в робочому капіталі за даними балансового звіту (до 1 бала);

— історія діяльності підприємства та його кредитна історія (до 2 балів);

— інші джерела надходжень (до 2 балів);

— розвиток підприємства за останні 3 роки (до 1 бала);

— рух коштів на поточному рахунку (до 2 балів);

— відношення позиченого капіталу до власного до і після початку реалізації проекту, інші наявні кредити (до 2 балів);

— здатність підприємства погашати кредит — відношення суми обслуговування боргу до поточного обороту

підприємства (до 2 балів);

б) оцінка головним кредитним радником ЄБРР стану підприємства за результатами ознайомлення з його діяльністю (до 8 балів), у тому числі:

— компетентність керівництва (до 2 балів);

— візуальні враження від підприємства (до 2 балів);

— стадія підготовки до запровадження проекту (до 2 балів);

— інфраструктура, приміщення (до 2 балів).

Критерії оцінки усної презентації проекту:

а) надійність керівництва підприємства (до 3 балів);

б) відданість справі, готовність погашати кредит (до 1 бала);

в) готовність до розрахованого ризику (до 1 бала);

г) стратегічні цілі керівництва підприємства (до 1 бала);

г) готовність надавати прозору інформацію (до 3 балів);

д) презентація матеріалів (до 4 балів);

е) відповіді на чотири запитання, поставлені в ході презентації проекту (по 3 бали за кожен).

Критерії оцінки X-фактора:

а) інноваційність продукту (до 3 балів);

б) новизна для українського ринку (до 2 балів).

Умовами конкурсу зацікавилася широке коло підприємств України — вони активно обговорюють із банками питання щодо отримання кредитів. Підвищенню попиту на них сприяє також суттєве зниження у другому півріччі 2001 року відсоткової ставки кредитних ресурсів ЄБРР, яка базується на ЛІБОР.

Майже всі банки — учасники кредитної лінії, подолавши наслідки кризи, спромоглися виконати критерії ЄБРР, і їм поновлено доступ до ресурсів кредитної лінії.

З питань участі в конкурсі на кращий бізнес-план і отримання кредиту в рамках спільного проекту НБУ та ЄБРР на підтримку малого й середнього підприємництва слід звертатися до банків-учасників: АППБ "Аваль", КБ "Приватбанк", "Ажіо", АКБ "Надра", Укргазпромбанку.



Наталія Якубенко,

керівник групи управління проектами міжнародних кредитних ліній при Національному банку України.

Рольф Берндт,

консультант Європейського банку реконструкції та розвитку.

Олександр Воронович,

консультант спільних проектів Національного банку України з ЄБРР та Світовим банком.

Дослідження

Структурні чинники економічного зростання в Україні



Ірина Крючкова

Завідуюча відділом моделювання та короткострокового прогнозування Інституту економічного прогнозування Національної академії наук України.
Кандидат економічних наук

Якщо у попередніх публікаціях автора у "Віснику НБУ"¹ значна увага приділялася макроструктурним чинникам економічного занепаду України, то з початком економічного зростання набула актуальності оцінка його макроструктурних чинників, визначення саме структурних умов стабільності та динамізму подальшого виходу країни із кризи. Інституційний аспект проблеми залишиться за рамками аналізу, хоча саме відставання розвитку інституцій у відстоюванні інтересів окремих секторів економіки стало однією з причин деформацій при розподілі валового наявного доходу.

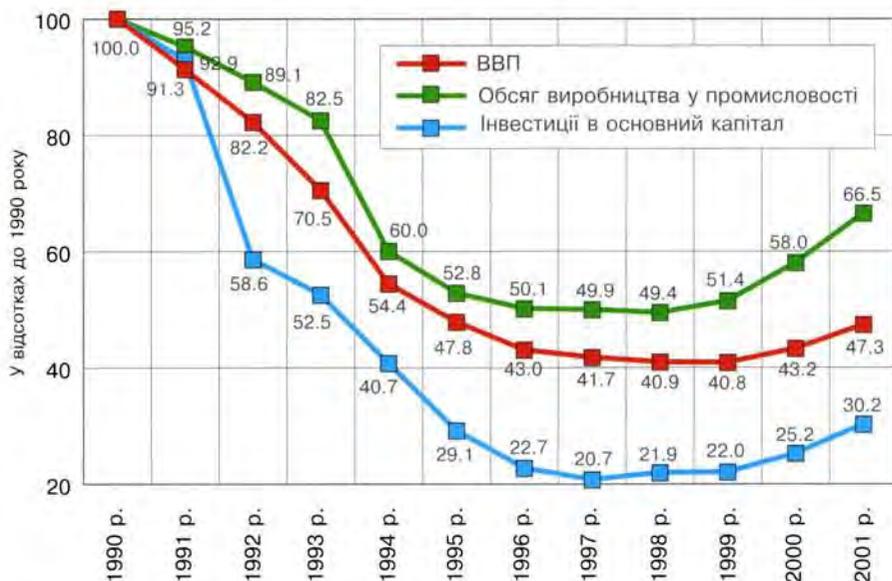
Насамперед зазначимо, що економічне зростання 2000-го — початку 2001 року відбулося за відсутності такого джерела розвитку, як зовнішній донорський приплив вільно конвертованої валюти. Навпаки — Україна сплачувала борги й мала (починаючи з другого кварталу 2000 року) позитивне

сальдо у зовнішній торгівлі, тобто більше постачала товарів та послуг на світовий ринок, ніж отримувала. Це обмежило матеріальні ресурси країни, але забезпечило надлишок вільно конвертованої валюти.

Щоб визначити структурні чинники зростання ВВП, розглянемо спочатку виробничі фактори з віддаленішим у часі ефектом дії — інвестиціями в основний капітал, збільшення яких передувало позитивним змінам динаміки ВВП із середнім лагом в один рік. Тобто інвестори вкладають кошти у виробничі потужності в середньому за рік до того, як виникне додатковий попит, ризикуючи при визначенні його імовірного зростання на окремих сегментах ринку.

Ситуація в Україні, де впродовж кризових років обсяг інвестицій в основний капітал скоротився у п'ять разів, характеризується застарілою виробничою базою, хоч і з резервом ви-

Графік 1. Індeksi реального ВВП, валового обсягу виробництва у промисловості та інвестицій в основний капітал



Класичні чинники економічного зростання — активізація попиту і відповідна за обсягами та структурою реакція пропозиції. Однак аби зрозуміти, що спричинило економічне піднесення України у 2000—2001 роках, необхідно оцінити вплив глибших структурних активаторів розвитку з обох сторін: не просто зростання внутрішнього попиту, а зміни його структури за секторами економіки та верствами населення; не загальний рівень інвестування, а секторний розріз нагромадження основного капіталу. Це в свою чергу спонукає до глибшого аналізу змін у секторному розподілі наявних доходів, які, власне, і формують джерела внутрішнього попиту. У статті наведено результати структурного аналізу причин економічного зростання, що розпочалося в Україні, та висвітлено ймовірні перспективи подальшого розвитку.

робничих потужностей майже в усіх галузях економіки. Саме інвестиції в основний капітал (див. графік 1) зазнали найсуттєвішого падіння в умовах економічного занепаду, а в 2000—2001 роках — набули динамізму (див. графік 2).

Іншим потужним виробничим чинником нарощування пропозиції стало збільшення обсягів реального кредитування нефінансових корпорацій, яке "розшило" вузьке місце підприємств — дефіцит обігових коштів, що є наслідком макроструктурних диспро-

¹ Крючкова І. Деформації у відтворювальних макроекономічних пропорціях в економіці України // Вісник НБУ. — 1999. — № 7. — С. 12—15.

порцій та невідповідності рівня наявних доходів нормам самофінансування відтворення виробництва. Кредитний фактор поки що спрацьовує із випередженням в один квартал щодо кон'юнктурного зростання. Це зумов-

установ та інших представників категорії малозабезпечених. У 2000 та 2001 роках саме структурні зміни грошових доходів населення відіграли свою позитивну роль, адже частка населення у групі з низькими сукупними доходами

не лише у харчовій та легкій промисловості, а й — мультиплікативно — у галузях, які забезпечують їх товарами проміжного споживання. Так, за модельними розрахунками, збільшення обсягу продукції у харчовій промисловості на 100 грн. спричиняється до його зростання в інших галузях на 153.6 грн., а в економіці у цілому — на 256.3 грн.² (для легкої промисловості — відповідно 93.2 та 193.2 грн.).

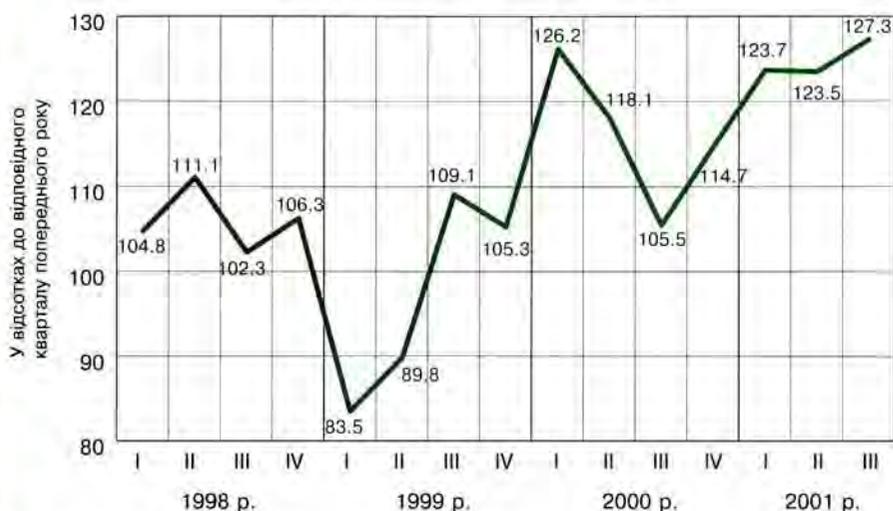
Зростаючий інвестиційний попит (реальне збільшення обсягу інвестицій в основний капітал за дев'ять місяців 2001 р. порівняно з відповідним періодом 2000 р. становило 125.2%) на продукцію машинобудування та будівництва теж не лише спричинився до збільшення обсягу виробництва у відповідних галузях економіки (на 23 та 14.5%), а й відчутно вплинув на економічне зростання загалом. За розрахунками, завдяки мультиплікативному ефекту від збільшення обсягу виробництва в машинобудуванні та будівництві на 100 грн. обсяг виробництва в інших галузях економіки (разом з імпортом) збільшився відповідно на 134.4 і 163.8 грн.

Зовнішній попит активізує економічне зростання залежно від обсягів і галузевої структури експорту, співвідношення індексів цін експортерів та індексу внутрішніх цін виробників, а також від частки імпортних ресурсів у проміжному споживанні експортерів.

Розрахунки свідчать: навіть незначні зміни у структурі експорту на користь товарів більш глибокої переробки сприяють зниженню ресурсоемності валового обсягу виробництва товарів і послуг, а отже, створюють внутрішній резервний потенціал економічного зростання в цілому. Так, за модельними розрахунками, при збільшенні лише на 100 грн. експорту товарів п'яти галузей із глибшим ступенем переробки (серед них — машинобудування, харчова промисловість, промисловість будівельних матеріалів) за рахунок рівноцінного скорочення експорту продукції п'яти галузей із меншим ступенем переробки (в тому числі — чорна та кольорова металургія, сільське господарство) обсяги проміжного споживання по економіці в цілому скорочуються на 134 грн., а ВВП, за умови використання вивільнених ресурсів, збільшується на 43.3 грн. Таким чином, ВВП зростає не лише при збільшенні обсягів експорту, а й завдяки структурним змінам на користь переробних галузей економіки, коли за ра-

² Розраховано у відділі моделювання та короткострокового прогнозування Інституту економічного прогнозування НАН України за допомогою моделі міжгалузевого балансу.

Графік 2. Інвестиції в основний капітал



лено тим, що в кредитному портфелі комерційних банків України переважну частку становлять короткострокові кредити. Збільшення обсягів кредитування промисловості було найпотужнішим чинником зростання у 2001 році (див. графік 3).

Позитивний структурний ефект зазначені вище виробничі чинники дають тоді, коли структура секторних наявних доходів змінюється на користь підприємств і кредитні ресурси перерозподіляються із державного в реальний сектор (що й відбувалося на тлі оздоровлення державних фінансів у 2000 та 2001 роках). Це забезпечило концентрацію фінансових ресурсів у найактивніших (ресурсоформуючих, а не ресурсопоглинаючих) секторах економіки.

З боку пропозиції спостерігався ширший спектр активних ефектів; кожен елемент використання ВВП характеризується своїм внутрішнім структурним впливом на економічне піднесення. Це зумовлено специфікою виходу країни з кризи, коли доходи населення суттєво диверсифікувалися, і більшість людей перетворилася на бідняків.

Зростання споживчого попиту населення по-різному впливає на зростання обсягу виробництва споживчих товарів і послуг залежно від того, у якій категорії населення зростають доходи.

Доволі легко визначити ті сегменти внутрішнього споживчого ринку, які матимуть найвищі темпи розширення, коли грошові доходи зростатимуть у пенсіонерів, працівників бюджетних

зменшилася.

Завдяки погашенню пенсійних боргів кардинально змінилися сукупні витрати домогосподарств у сільській місцевості. За даними статистичного вибіркового обстеження, 2000 року в структурі сукупних ресурсів домогосподарств уперше за роки кризи частка спожитої продукції, отриманої з особистого підсобного господарства, зменшилася (з 44 до 34% на селі та з 23.7 до 18.2% за всіма домогосподарствами). Тобто населення збільшило грошову компоненту своїх ресурсів, що позитивно вплинуло на споживчий ринок (роздрібний товарооборот зріс на 8.9%).

У 2001 році почала діяти інша складова активізації споживчого попиту — із березня стала зростати реальна середня заробітна плата працівників бюджетних установ. За одинадцять місяців порівняно з відповідним періодом 2000 р. зростання становило: в освіті — 125.3, охороні здоров'я — 116.7, науці — 124.4%. З огляду на те, що в бюджетній сфері зайнято майже 4 млн. чоловік, це забезпечило загальне зростання зарплати (включаючи виплачені борги працівникам бюджетних установ) загалом на 19.3%. Разом зі зростанням пенсійних доходів населення (на 10.4%) це посилює тенденцію щодо розширення вітчизняного ринку товарів народного споживання та збільшення їх випуску (на 18.6%).

Зростання попиту на споживчі товари (коли курс вільно конвертованої валюти утримувався на стримуючому для імпортерів рівні) сприяло зростанню

хунок мультиплікативного чинника розширюється внутрішній ринок та виникає ефект ресурсозбереження.

У 2001 році, незважаючи на зменшення цінової конкурентоспроможності економіки,³ перевищення зростання експортних цін над індексом внутрішніх цін виробників дало змогу експортерам зменшити збитки й наростити обсяги експорту, причому в галузях із вищим ступенем переробки. Так, за розрахунками, проведеними на базі експрес-інформації Держкомстату України, у січні — жовтні 2001 р. порівняно з відповідним періодом 2000 р. частка експорту продукції машинобудування та металообробки в загальному обсязі товарного експорту збільшилася з 13.1 до 17.4%, харчової промисловості — із 8.3 до 8.9%. І навпаки, частка чорної металургії скоротилася із 43.2 до 37.9%, кольорової металургії — з 5.1 до 4.4%. Такі позитивні структурні зміни в експорті стимулювали розширення внутрішнього ринку, що дало свій позитивний ефект — зростання ВВП.

Для фінансового оздоровлення точної макроекономічної ситуації у країні велике значення мав постійний надлишок вільно конвертованої валю-

ки, дали подвійний ефект. По-перше, сальдо за продуктами нафтопереробки з негативного стало позитивним, що перекрило приріст негативного сальдо за сировою нафтою більш як на 600 млн. доларів. Загалом за мінеральними продуктами від'ємне сальдо скоротилося майже на 50 млн. доларів, що відповідно знизило попит на вільно конвертовану валюту. По-друге, на 57.6% зросло виробництво коксу та продуктів нафтопереробки — зі стабільним (без цінових сплесків) забезпеченням внутрішнього ринку відповідними ресурсами.

ВИСНОВКИ

Отже, першими макроструктурними передумовами економічного зростання у 2000—2001 роках стало збільшення обсягів інвестицій і кредитів у сектор нефінансових корпорацій, що підвищило виробничий потенціал розвитку. Особливо високими темпами інвестиції та кредити надходили в економіку у 2001 р. (див. графік 2), що створило підґрунтя для розвитку позитивних тенденцій у 2002 році. Проте щоб забезпечити стабільність динаміки інвестиційного процесу, основними джерелами інвестування галузей еко-

Виробничі чинники, сформовані у точному році без корекції на зміни з боку попиту, вже зараз працюють на економічне зростання 2002 року, причому темпами, що могли б перевищити цьогорічні. Проте фактичне зростання обмежуватиметься з боку попиту. Насамперед ідеться про зовнішній попит, де є ризики обмежуючого впливу за рахунок охолодження світової зовнішньої торгівлі та несприятливих умов торгівлі на ринках СНД, особливо на ринках Росії.

Щодо перспектив внутрішнього ринку, то у 2002 р. він має розширитися, але поглинатиме не лише товари та послуги вітчизняного виробництва, а й імпортовані ресурси, квота яких зростає. Цей процес розпочався з липня 2001 року, особливо стосовно неенергетичного імпорту.

Майбутні вибори до Верховної Ради справлятимуть як негативний, так і позитивний вплив на розвиток внутрішнього ринку. До негативних чинників слід віднести дестабілізацію політичного середовища та відповідне охолодження інтересу інвесторів, до позитивних — приплив вільно конвертованої валюти (трансферти під виборчу кампанію) з ефектом зростання доходів домогосподарств та їх споживчих настроїв, що разом із заходами уряду щодо індексації пенсій і доходів населення допоможе зберегти позитивні тенденції до розширення споживчого внутрішнього ринку та виробництва відповідних товарів.

Щодо інвестиційного попиту 2002 року, то тут слід очікувати певного зниження, особливо у першому півріччі, що сповільнить річні темпи зростання інвестицій в основний капітал порівняно з 2001 роком. Зменшиться також вплив зовнішнього попиту на економічний розвиток, а з огляду на реальне збільшення імпорту зовнішня торгівля в кращому разі не впливатиме на зміни ВВП.

Відтак наступного року спостерігатиметься певне зменшення сукупного попиту, що може пригальмувати потенційно високі темпи економічного зростання (до 9—10% приросту ВВП), які сформувалися у 2001 році завдяки інвестиційним чинникам. Фактична динаміка ВВП залежатиме від ефективності дій уряду щодо активізації зовнішнього та внутрішнього попиту за умови, що НБУ підтримуватиме стабільну цінову конкурентоспроможність вітчизняної економіки (стабільний ефективний реальний курс) і вдасться вирішити спірні питання із зовнішньоторговельними партнерами України.

Графік 3. Індекси реального обсягу виробництва у промисловості, реальних інвестицій в основний капітал і кредитів у промисловість



ти як результат позитивного сальдо зовнішньої торгівлі. Аналіз свідчить, що на формування позитивного чистого експорту благотворно вплинули зміни в експорті та імпорті за групою "мінеральні продукти". Ці зміни, що відбулися за десять місяців 2001 року порівняно з відповідним періодом 2000 року внаслідок збільшення власного виробництва продуктів нафтоперероб-

номіки повинні стати власні кошти підприємств (без прострочених боргів за заробітною платою і бюджетом) та довгострокові кредити. Це означає, що наявні доходи підприємств мають становити 10—11% від ВВП. Саме такий "мажор" повинен стати критерієм для визначення сукупного рівня оподаткування у монетарній частині ВВП⁴.

⁴ Монетарна частина ВВП — це частка валового внутрішнього продукту, включена у класичний оборот "товар — гроші — товар", тобто без ВВП, створеного у натуральному господарстві за участю чисто бартерного обміну.

³ Крючкова І. Макроекономічні наслідки змішення гривні // Вісник НБУ. — 2001. — № 9. — С. 7—9.

Індекси цін споживчого ринку та цін виробників промислової продукції України у 1991–2001 рр.

Головною особливістю макроекономічного розвитку нашої країни в минулому році стало значне економічне зростання за низьких темпів інфляції. Публікуємо уточнені індекси цін споживчого ринку та цін виробників промислової продукції України за всі роки спостережень.

Індекси цін споживчого ринку України

Період	Індекс цін споживчого ринку, % щодо попереднього місяця / % щодо початку року (щодо грудня попереднього року)										
	1991 р.	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.	1998 р.	1999 р.	2000 р.	2001 р.
Січень		385.2 / 385.2	173.2 / 173.2	119.2 / 119.2	121.2 / 121.2	109.4 / 109.4	102.2 / 102.2	101.3 / 101.3	101.5 / 101.5	104.6 / 104.6	101.5 / 101.5
Лютий		115.3 / 444.1	128.8 / 223.1	112.6 / 134.2	118.1 / 143.1	107.4 / 117.5	101.2 / 103.4	100.2 / 101.5	101.0 / 102.5	103.3 / 108.1	100.6 / 102.1
Березень		112.1 / 497.9	122.1 / 272.4	105.7 / 141.9	111.4 / 159.5	103.0 / 121.0	100.1 / 103.5	100.2 / 101.7	101.0 / 103.5	102.0 / 110.2	100.6 / 102.7
Квітень		107.6 / 535.7	123.6 / 336.7	106.0 / 150.4	105.8 / 168.7	102.4 / 123.9	100.8 / 104.4	101.3 / 103.0	102.3 / 105.9	101.7 / 112.1	101.5 / 104.3
Травень		114.4 / 612.9	127.6 / 429.6	105.2 / 158.2	104.6 / 176.5	100.7 / 124.8	100.8 / 105.2	100.0 / 103.0	102.4 / 108.5	102.1 / 114.4	100.4 / 104.7
Червень		126.5 / 775.3	171.7 / 737.6	103.9 / 164.4	104.8 / 184.9	100.1 / 124.9	100.1 / 105.3	100.0 / 103.0	100.1 / 108.6	103.7 / 118.7	100.6 / 105.3
Липень		122.1 / 946.6	137.6 / 1014.9	102.1 / 167.8	105.2 / 194.6	100.1 / 125.0	100.1 / 105.4	99.1 / 102.1	99.0 / 107.5	99.9 / 118.6	98.3 / 103.5
Серпень	104.0	108.3 / 1025.2	121.7 / 1235.2	102.6 / 172.2	104.6 / 203.5	105.7 / 132.2	100.0 / 105.4	100.2 / 102.3	101.0 / 108.6	100.0 / 118.6	99.8 / 103.3
Вересень	104.5	110.6 / 1133.8	180.3 / 2227.0	107.3 / 184.8	114.2 / 232.4	102.0 / 134.8	101.2 / 106.7	103.8 / 106.2	101.4 / 110.1	102.6 / 121.6	100.4 / 103.7
Жовтень	105.9	112.4 / 1274.4	166.1 / 3699.1	122.6 / 226.5	109.1 / 253.5	101.5 / 136.8	100.9 / 107.6	106.2 / 112.8	101.1 / 111.3	101.4 / 123.3	100.2 / 103.9
Листопад	116.5	122.0 / 1554.8	145.3 / 5374.8	172.3 / 390.3	106.2 / 269.3	101.2 / 138.5	100.9 / 108.6	103.0 / 116.2	102.9 / 114.5	100.4 / 123.8	100.5 / 104.5
Грудень	124.6	135.1 / 2100.0	190.8 / 10256.0	128.4 / 501.0	104.6 / 281.7	100.9 / 139.7	101.4 / 110.1	103.3 / 120.0	104.1 / 119.2	101.6 / 125.8	101.6 / 106.1
За рік у цілому*	390.0**	2100.0	10256.0	501.0	281.7	139.7	110.1	120.0	119.2	125.8	106.1
Середньомісячний темп зростання	112.0	128.9	147.1	114.4	109.0	102.8	100.8	101.6	101.5	101.9	100.5
Середньорічний темп зростання	—	1627.0	4835.0	991.2	477.0	180.3	115.9	110.6	122.7	128.2	112.0

* Грудень щодо грудня попереднього року.

** Визначено експертним шляхом

Індекси цін виробників промислової продукції України

Період	Індекс цін виробників промислової продукції, % щодо попереднього місяця / % щодо початку року (щодо грудня попереднього року)										
	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.	1998 р.	1999 р.	2000 р.	2001 р.	
Січень	852.3 / 852.3	218.2 / 218.2	134.1 / 134.1	129.2 / 129.2	103.4 / 103.4	100.4 / 100.4	100.8 / 100.8	100.8 / 100.8	103.2 / 103.2	100.8 / 100.8	
Лютий	129.4 / 1102.9	120.8 / 263.6	121.3 / 162.7	111.4 / 143.9	102.9 / 106.4	100.4 / 100.8	100.9 / 101.7	101.1 / 101.9	101.8 / 105.1	100.6 / 101.4	
Березень	114.9 / 1267.2	111.6 / 294.2	108.3 / 176.2	109.3 / 157.3	102.9 / 109.5	100.6 / 101.4	100.7 / 102.4	100.4 / 102.3	102.7 / 107.9	99.5 / 100.9	
Квітень	119.3 / 1511.8	118.1 / 347.5	105.4 / 185.7	105.1 / 165.3	101.5 / 111.1	100.9 / 102.3	100.5 / 102.9	101.7 / 104.0	102.0 / 110.1	100.2 / 101.1	
Травень	108.4 / 1638.8	152.2 / 528.8	102.4 / 190.1	107.1 / 177.1	100.8 / 112.0	100.3 / 102.6	100.0 / 102.9	100.5 / 104.5	100.6 / 110.8	100.0 / 101.1	
Червень	117.4 / 1923.9	190.1 / 1005.2	103.0 / 195.8	108.6 / 192.3	100.4 / 112.5	100.4 / 103.0	100.2 / 103.1	100.8 / 105.4	100.9 / 111.8	100.2 / 101.3	
Липень	99.2 / 1908.5	131.0 / 1316.8	104.4 / 204.5	104.3 / 200.6	100.6 / 113.1	100.4 / 103.4	100.6 / 103.7	101.3 / 106.8	101.4 / 113.4	100.1 / 101.4	
Серпень	109.0 / 2080.3	133.0 / 1751.4	111.9 / 228.8	106.5 / 213.6	100.4 / 113.6	100.0 / 103.4	101.2 / 104.9	103.5 / 110.5	100.7 / 114.2	99.9 / 101.3	
Вересень	108.6 / 2259.2	176.5 / 3091.2	112.8 / 258.1	109.9 / 234.7	101.0 / 114.7	100.1 / 103.5	109.4 / 114.8	100.8 / 111.4	101.2 / 115.6	100.1 / 101.4	
Жовтень	125.1 / 2826.3	134.2 / 4148.4	120.4 / 310.7	108.4 / 254.4	100.1 / 114.8	101.1 / 104.6	110.7 / 127.1	100.7 / 112.2	101.3 / 117.1	99.3 / 100.7	
Листопад	117.8 / 3329.3	133.1 / 5521.5	209.3 / 650.3	104.2 / 265.1	101.2 / 116.2	99.8 / 104.4	103.5 / 131.5	101.4 / 113.8	101.0 / 118.3	100.7 / 101.4	
Грудень	127.2 / 4228.5	176.9 / 9767.5	134.4 / 874.0	102.6 / 272.1	100.9 / 117.3	100.5 / 105.0	102.9 / 135.3	101.7 / 115.7	102.1 / 120.8	99.5 / 100.9	
За рік у цілому*	4228.5	9767.5	874.0	272.1	117.3	105.0	135.3	115.7	120.8	100.9	
Середньомісячний темп зростання	136.7	146.5	119.8	108.9	101.3	100.4	102.6	101.2	101.6	100.1	
Середньорічний темп зростання	—	4798.3	1234.5	588.9	152.0	107.7	113.0	131.1	120.8	108.7	

Індекс цін виробників промислової продукції за 1991 рік становив 263.4%.

* Грудень щодо грудня попереднього року.

За даними Держкомстату України.

На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготовлено працівниками управління аналізу та організації економічної роботи економічного департаменту Національного банку України.



Марк Меламед

Завідуючий сектором управління стратегії реформування економіки та стратегічного планування Секретаріату Кабінету Міністрів України

Структура ВВП за категоріями доходу і критерії структурної політики

У системі макроекономічних показників і пропорцій структура ВВП за категоріями доходу характеризує відносини первинного розподілу, зумовлені участю окремих груп економічних агентів у виробничому процесі. Вона відображає баланс інтересів претендентів на факторні доходи від праці й капіталу та потреб виробничого й соціального розвитку і знаходить своє вираження у співвідношенні між факторними доходами, податками й субсидіями на виробництво та імпорт, соціальними відрахуваннями. Отже, доводить у цій статті автор, у дохідній структурі ВВП криються стимулюючі параметри ефективної організації виробництва та справедливого економічного устрою суспільства.

Проблема ефективності розподілу виникла ще за радянських часів і залишається вкрай гострою для економічного розвитку нашої країни донині. У 1990 році виробництво ВВП на душу населення України оцінювалося лише як 28% від рівня США, 40% від середнього рівня країн ЄС, 58% — Чехії та Словенії, на третину меншим, ніж у Росії, Білорусі, Казахстані¹. Протягом 1991—1999 років обсяг ВВП скоротився майже у 2.5 рази², що призвело до безпрецедентного погіршення життєвого рівня більшості населення та звуження можливостей підвищення його добробуту шляхом маневрування дохідною структурою ВВП. Хоча з 2000 року економічне зростання відновилося, притаманні ринковій моделі економічного устрою стимули до розвитку в Україні поки що реалізуються слабо: маємо значне безробіття, майже кожне друге підприємство — збиткове, імпорту товарів і послуг перевищує половину ВВП (це в 1.5—2 рази більше, ніж у розвинутих країнах з аналогічною чисельністю населення), відчувається гострий дефіцит капіталу для потреб розвитку внутрішнього ринку.

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПЕРВИННОГО РОЗПОДІЛУ

У сучасній економічній теорії немає єдиного підходу до аналізу розподільчих відносин, оптимізації і

стабілізації часток праці та капіталу в суспільному доході³.

Економісти-неокласики концентрують увагу на забезпеченні стимулів до продуктивного застосування факторів виробництва за мінімального державного втручання в економіку та за жорсткої політики зайнятості. Йдеться про те, що оплата факторних послуг на мікрорівні здійснюється за їх граничною продуктивністю, а встановлення факторних часток у ВВП відбувається на змагальній основі з набуттям стійких та ефективних пропорцій між кількістю праці й капіталу, а також цінами на їх послуги. Хрестоматійним прикладом дієвості неокласичної теорії є результати емпіричного аналізу функції Кобба-Дугласа для США, де протягом минулого століття співвідношення праці та капіталу у факторній вартості ВВП, незважаючи на зміни форм їх організації, залишалося протягом тривалих термінів у рамках 70—75% : 30—25%, а технічний прогрес забезпечував перевищення темпів приросту ВВП над темпами зростання факторних ресурсів.

Рекомендації теоретиків неокейнсіанської школи окреслюють пріоритети політики доходів для депресивної економіки, в якій попит на фактори виробництва і повна зайнятість

забезпечуються завдяки активному застосуванню фіскальних і монетарних інструментів. Шляхом державних витрат (зокрема субсидій) та емісійного покриття заощаджень підтримується норма чистих інвестицій, необхідна для “великого поштовху” під час переходу від економічного спаду до зростання. У моделі Н.Калдора критична маса цих інвестицій і визначає вимоги до прибутку як джерела їх фінансування.

Подолання кризового стану української економіки, на нашу думку, ґрунтується саме на кейнсіанських рекомендаціях. Проте, враховуючи їхні короткострокові рамки, економічну політику перехідного періоду слід передусім спрямовувати на зміну економічної поведінки суб’єктів капіталу — від “прагнення до ренти субсидій”, притаманного патерналістським засадам радянської економіки, до “прагнення прибутку”, яке, крім іншого, передбачає приведення оплати праці у відповідність із її продуктивністю. Особливу увагу слід приділяти ефективності розміщення інвестицій, яка визначається видом технічного прогресу і впливає на потребу у відповідних джерелах фінансування, особливо якщо країна не має доступу до зовнішніх інвестицій. Потрібно також зважати на “слабке місце” кейнсіанських програм — небезпеку розширення грошової пропозиції з перетинанням порогу високої інфляції у разі, якщо приріст інвестицій (незважаючи на схильність до заощадження) продовжується за межею повної зайнятості робочої сили.

¹ Международное сопоставление валового внутреннего продукта в Европе. 1996 год: Результаты Европейской программы сопоставлений. — Женева: ООН, 1999. — 73 с.

² Тут і далі, якщо інше не зазначено, статистичні дані подано за публікаціями Держкомстату України, “Бюлетенем Національного Банку України”, національними рахунками Росії (видання 1999 р.) та країн ОЕСР. Деталізовані дані щодо розподілу ВВП України за 2000 рік надані кандидатом економічних наук І.В.Крючковою.

³ Див.: Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе / Пер. с англ. — 4-е изд. — М.: Дело ЛТД. — 1994. — 720 с.; Барр Р. Политическая экономия: В 2 т. / Пер. с франц. — М.: Международные отношения. — 1994. — Т. 2. — 752 с.; Редер М. Альтернативные теории доли труда в доходе // Вехи экономической мысли. Рынки факторов производства / Под ред. В.М. Гальперина — СПб.: Экономическая школа. — 2000. — Т. 3 — 489 с.

Висока інфляція, як відомо, спричиняє перерозподіл доходів, нерівновагу та соціальну нестабільність.

Важливу роль у державному регулюванні первинного розподілу відіграє фіскальна система. Податкова політика безпосередньо впливає на стимулюючу дію доходів. Податки і субсидії на продукти регулюють розподіл платоспроможного попиту між товарами й послугами вітчизняного та закордонного виробництва, проміжного і кінцевого призначення, ринкового та неринкового походження, прогресивних і занепадаючих галузей тощо. Податки/субсидії, пов'язані з виробництвом, можуть застосовуватися як інструмент оптимізації використання виробничих ресурсів. Регулятивне застосування системи соціальних відрахувань полягає у встановленні допустимих для даного рівня економічного розвитку співвідношень між ціною праці, безробіття і перебування робочої сили за межами працездатного віку.

В Україні до цього часу структура ВВП за доходами формується під впливом чинників кон'юнктурного характеру. Увага вітчизняних макроекономістів здебільшого прикута до з'ясування шляхів послаблення податкового тиску на підприємства і вивільнення їх фінансових ресурсів⁴. Проте проблема потребує комплексного аналізу відносин первинного розподілу в усій сукупності інституційних засад діяльності економічних агентів, які опосередковують дієвість ринкових стимулів та ефективність застосування інструментів державної політики.

Є серйозні проблеми і щодо кількісного визначення критеріїв політики розподілу у вітчизняній системі національних рахунків (СНР). Перепідпорядкування амортизаційної політики податковим цілям, здійснене протягом 1990-х років, призвело до

⁴ Див.: Кваснюк Б.Є. Валовий внутрішній продукт України та його вартісна структура // *Фінанси України*. — 1996. — № 2. — С. 5—15; Гець В. Особливості відтворення валового внутрішнього продукту України та числові моделі його структури // В кн. *Економіка України та шляхи подальшого її реформування: Матеріали Всеукраїнської наради економістів*, 14—15 вересня 1995 р. — К.: Генеза. — 1996. — С. 79—84; П'ятаченко Г. Яку модель обрати Україні? Вітчизняна наука і світовий досвід — орієнтири на шляху реформ у нашій державі // *Урядовий кур'єр*. — 1996. — 1 червня; Дорогунцов С., Горська О. Трансформація структури економіки: теорія і практика // *Економіка України*. — 1998. — № 1. — С. 4—10; Єрохін С. Динаміка та ефективність структурних трансформацій економіки України // *Економіка України*. — 1998. — № 10. — С. 22—33; Мадий І. Розподіл як фактор економічного розвитку суспільства // *Економіст*. — 1999. — № 8. — С. 32—39; Крючкова І., Приходько Т., Зінкович Л. Тенденції та пропорції зміни валового внутрішнього продукту // *Економіст*. — 1999. — № 8. — С. 12—21; Губский Б. Парадоксы развития украинской экономики // *Зеркало недели*. — 2000. — № 9.

втрати об'єктивної основи для виміру споживання основного капіталу, тієї його частини, яка відшкодовується шляхом амортизації, потреби у чистих інвестиціях і чистому прибутку. Без будь-яких економічних підстав норму амортизації основних фондів зменшено з 5.9% (1990 р.) до 2.9% (1999 р.), тоді як норма споживання основного капіталу відображається в межах 18—19% від ВВП, тобто, незважаючи на значний спад виробництва, вона залишилася такою ж, як і 10 років тому.

Давно необхідно створити методологічний апарат для аналізу негрошових відносин як елементу субсидіальної системи. У таблиці 1 висвітлено різницю у трактуванні субсидій за стандартними вимогами СНР і реаліями перехідної економіки пострадянського типу, за яких у політиці попиту істотної ролі набуває утворення та розподіл

чилися у структурі розподілу ВВП України ще з кінця 1980-х. У 1990 році (після чергових заходів щодо підвищення заробітної плати) ця структура (див. таблицю 2) кількісно відповідала деяким критеріям європейських країн із соціально орієнтованою економікою. Вона характеризувалася високим рівнем заробітної плати (47.1% від ВВП, що вище нинішнього рівня Швеції, Франції та Німеччини) і значним вмістом прибутку (29.6% від ВВП), який в 1.3—1.8 раза перевищував параметри розвинутих країн, забезпечуючи приблизно таку ж, як у них, рентабельність галузей економіки та відкриваючи можливість для валових інвестицій на рівні, що гарантував принаймні 3-відсотковий темп економічного зростання.

Водночас валовий прибуток більш як на третину формувалася за рахунок прямих бюджетних субсидій, які компен-

Таблиця 1. Альтернативна класифікація субсидій у перехідній економіці

Державні витрати в інтересах виробників		
Явні		Приховані
Прямі	<ul style="list-style-type: none"> поточні субсидії на виробництво та імпорт 	
Непрямі	<ul style="list-style-type: none"> капітальні та інші трансферти підприємці державні послуги, що дають змогу зменшити витрати на проміжне опломбування 	<ul style="list-style-type: none"> цілові, визначені в СНР, — вигоди, одержувані окремими підприємствами (у вигляді податкових пільг, пайової участі держави в капіталі цих підприємств, пільгових позик, диференційованні валютних курсів та внутрішніх цін); специфічні, характерні для перехідної економіки, — несанкціоноване створення підприємствами заборгованості перед бюджетом і соціальними фондами, періодичні освоення державою цілі заборгованості, нечасне повернення бюджетних позик та пеня під гарантії уряду, винкул державою за завищеними цінами невідповідної продукції, застосування неадекватного опіуму щодо донорських одиниць

чистої кредиторської заборгованості підприємств кінцевим споживачам (найманам працівникам, державі, зовнішньому сектору).

Нарешті, не розв'язаною залишається проблема виявлення прихованої оплати праці⁵. Це призводить до викривлення у національних рахунках даних про співвідношення доходів від праці та капіталу.

ДОВГОСТРОКОВІ НАСЛІДКИ ДИСПРОПОРЦІЙ РАДЯНСЬКОЇ ЕКОНОМІКИ

Порушення пропорційності між факторними доходами та використанням факторів виробництва накопи-

сували високу витратність виробництва. У громадському секторі сільського господарства та вугільній промисловості за рахунок поточних субсидій фінансувалося до 3/4 чистої продукції. У 1989—1990 роках субсидії на продукти становили 12.5% від ВВП, тобто у 2.6 раза більше, ніж нині у Швеції, у 4.6—7 разів — ніж у Франції та Німеччині, у 12—17 разів — ніж у Великобританії, Японії, США. Крім того, держава субсидувала третину капіталовкладень підприємницького сектору та половину виплат із соціального страхування і пенсійного забезпечення, що створювало ілюзію необмеженості ресурсів як для інвестиційної діяльності, так і для поточного споживання. Своєрідною субсидією були також занижені ціни на паливно-енергетичні ресурси. Вигоди, які мала Україна лише завдяки різниці між внутрішніми та світовими цінами на продукти нафтогазової

⁵ Див.: Меламед М. Методологічні проблеми обчислення та аналізу заощаджень домашніх господарств // *Вісник Національного банку України*. — 2000. — № 2. — С. 15—18.

Таблиця 2. Структура ВВП України за категоріями доходу та її інвестиційний потенціал

Відсотки

Роки	1989 р.	1990 р.	1991 р.	1992 р.	1993 р.	1994 р.	1995 р.	1996 р.	1997 р.	1998 р.	1999 р.	2000 р.
ВВП	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
У тому числі:												
Оплата найманих працівників	48.0	53.1	58.8	51.1	38.5	39.7	43.5	47.8	48.6	48.1	44.3	44.9
Зокрема:												
– заробітна плата	43.5	47.1	45.8	36.5	29.2	29.0	30.3	33.4	34.7	34.2	32.3	32.4
– соціальні відрахування	4.5	6.0	13.0	14.6	9.3	10.7	13.2	14.4	13.9	13.8	12.1	12.5
Чисті податки на виробництво та імпорту	8.4	8.4	-3.4	1.0	7.6	17.4	19.1	21.9	19.4	19.3	17.6	17.5
Зокрема:												
– податки	20.9	20.9	15.1	14.5	21.6	21.2	24.4	25.1	22.6	22.1	21.1	19.0
– субсидії	-12.5	-12.5	-18.5	-13.5	-14.0	-7.9	-5.4	-3.1	-3.2	-2.9	-3.5	-1.5
Валовий прибуток	35.5	29.6	35.7	42.0	46.5	36.7	25.9	18.2	19.9	19.5	24.5	23.4
Валовий змішаний дохід	8.1	9.0	8.8	6.0	7.5	6.3	7.5	12.2	12.2	13.2	13.5	14.2
Прихована оплата праці	0.2	0.6	4.0	9.1	15.4	10.3	7.6	10.5	8.6	6.1	4.2	...
Споживання основного капіталу	18.2	16.8	18.1	18.8	20.0	19.0	18.3	18.0	18.6	18.8	17.8	...
Чистий прибуток, чистий змішаний дохід	25.4	21.7	26.5	29.1	34.0	24.0	19.1	12.3	13.4	13.9	20.2	...
Нагромадження основного капіталу												
– валове	25.4	23.0	20.0	27.1	24.3	23.5	23.3	20.7	19.8	19.6	19.3	19.0
– чисте	7.4	6.2	1.9	8.3	4.3	4.5	5.0	2.7	1.0	0.8	1.5	...

промисловості, за нашими підрахунками, дорівнювали 3.9% від ВВП.

Проте за фіксованих цін на споживчі товари і їх тривалого дефіциту, примусової повної працездатності зайнятості та пріоритету галузей із виробництва проміжних продуктів у встановленні рівнів заробітної плати, така модель розподільчих відносин сприяла наростанню грошового “нависання”, потенціалу придушеної інфляції та перетворенню незабезпечених споживчими товарами заощаджень населення у “мертві” борги.

Концентрація субсидій переважно в сільському господарстві, продукція якого нееластична за ціною, маскувала глибинні структурні диспропорції радянської економіки, а саме:

- неефективний характер діяльності аграрної галузі (у 1990 році її частка у валовій доданій вартості (ВДВ) становила 25.4% — удесятеро більше, ніж у розвинутих країнах);

- швидше споживчий, соціальний, ніж виробничий, характер субсидування (у 1988 році, коли субсидії сягали 11.6 млрд. руб., приріст грошових заощаджень населення становив лише 8.2 млрд. руб., у 1989 році зазначені показники дорівнювали відповідно 15.2 та 11 млрд. руб., у 1990 році — 17.3 та 13.7 млрд. руб. — тобто якби було скасовано субсидії, це призвело б до повного вичерпання купівельної спроможності населення. Саме механізм субсидування перетворював характерну для радянської економіки інфляцію витрат на інфляцію попиту);

- нейтралізація фіскального ефекту високих непрямих податків.

Хоча валовий рівень цих податків у чистому вигляді (за вирахуванням субсидій) перевищував рівні розвинутих країн, їх обсяги в 1999 р. становили лише 8.4% від ВВП.

Та основною глибинною техніко-економічною суперечністю народного господарства, внаслідок якої порушення макроекономічної рівноваги замикалися в коло звуженого відтворення, слід вважати викривлений характер нагромадження. За технічної відсталості більшості галузей народного господарства воно спрямовувалося не так на формування приросту нового фізичного капіталу та інноваційного вдосконалення виробництва, як на заміщення та підтримання у робочому стані старих основних фондів. У 1989—1990 роках на відшкодування споживання основного капіталу використовувалося 16.8—18.2% ВВП, що в 1.5 раза перевищувало показники більшості розвинутих країн і вимагало підтримання високого рівня прибутку, а отже — збільшення обсягу субсидій. А це призводило до відповідних боргових наслідків. Виробниче будівництво, наприклад, продовжувало нарощуватися, незважаючи на незадовільне використання наявного потенціалу: так, у машинобудуванні впродовж 1980 — 1990 років фондвіддача зменшилася на 14%, а й без того низький коефіцієнт змінності — сполучна ланка між капіталом та зайнятістю — з 1.32 до 1.30. Відтак чистий прибуток економіки виявлявся меншим, ніж у розвинутих країнах. Чисте нагромадження основ-

ного капіталу у ВВП України 1990 року становило лише 6.2%, тобто у 2.5—3 рази менше, ніж, наприклад, у Кореї чи Японії, в 1.5 раза менше, ніж у середньому в країнах ОЕСР.

Отже, наприкінці 1980-х років надмірне виробниче (проміжне та капітальне) споживання в Україні фінансувалося з боргових джерел, тоді як дефіцит у сфері кінцевого попиту — споживчих товарів і чистих інвестицій — поєднувався з надлишком грошової пропозиції. Обмеження субсидій та емісійних джерел їх фінансування, здійснене з антиінфляційною метою в процесі переходу до ринкових засад господарювання, за умови збереження зазначеної вище структури використання суспільного продукту сприяло лише тому, що внутрішній борг перетворився на зовнішній.

ПЕРЕБУДОВА ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ: РЕЗУЛЬТАТИ Й МЕЖИ

Зміни у структурі ВВП, які відбулися після здобуття Україною державної незалежності, запровадження ринкових відносин та відхід від методів штучного формування доходів і їх розподілу між доходами від праці та капіталу знайшли свій вияв насамперед у ліквідації колишніх фіскальних деформаций, зокрема у скасуванні переважної частини субсидій, унаслідок чого майже на таку ж величину зменшилася питома вага валового прибутку — з 29.6% (1990 р.) до 19.5% (1998 р.). Після того, як прями субсидії в Україні

набули значень, нижчих від рівнів соціально орієнтованих країн Заходу, прибутки почали нарощуватися в основному за рахунок ущільнення частки оплати праці.

На найманих працівників було перекладено і тягар соціальних внесків, які структурно, відповідно до змін демографічної ситуації, пов'язаних із постарінням населення, зросли вдвічі. Щоправда, наслідки зазначеного процесу було дещо пом'якшено вивільненням частини працівників зі сфери найманої та їх переходом до самозайнятої праці. Після лібералізації індивідуальної зайнятості та підприємництва питома вага змішаного доходу зросла у півтора рази і сягнула в 2000 році 14.2% від ВВП.

Частка ж податків на виробництво та імпорт, незважаючи на численні та різновекторні зміни у податковій політиці, набула значення 1990 року, що пояснюється значним — у 2.5 рази — спадом виробництва та істотною умовно-постійною складовою державних витрат.

За останнє десятиріччя податкова система України зазнала значних змін. У 1989 році податки на продукти в основному зводилися до податку з обороту та з доходів союзного центру від імпортно-експортних операцій. Потім з'явився податок із продажу. Пізніше обидва були замінені ПДВ та акцизами. Було запроваджено експортні та імпорتنі мита, відрахування в позабюджетні фонди. Змінювалася база та ставки оподаткування.

Серед податків на виробництво впродовж тривалого часу основним був так званий чорнобильський. У певні періоди запроваджувалося та скасовувалося податкове регулювання фонду заробітної плати — як шляхом оподаткування приросту фонду зарплати, так і розмежування його частин, що відшкодовувалися за рахунок собівартості та оподаткованого прибутку. Запроваджувалися податки на амортизацію — спочатку у формі виробничого податку, а потім — податку на дохід (унаслідок зміни бази прибутку шляхом понижуючих коефіцієнтів).

Із 1997 року ставки непрямих податків і соціальних відрахувань поступово знижуються, скасовуються відрахування до Чорнобильського та Інноваційного фондів. Проте рівень непрямих податків ще залишається значно вищим, ніж у розвинутих країнах, і це в певних ділових та наукових колах вважається основною перешкодою на шляху до формування достатньої норми прибутку.

Проведений нами аналіз свідчить

про наявність низки об'єктивних причин, через які сукупний рівень податків на продукти навряд чи може бути суттєво зниженим без проведення структурних реформ та реформ інших напрямів економічної політики. Серед них:

- ♦ збереження у ВВП значної частки неринкових виробництв (особистих підсобних господарств та сектору загального державного управління, які не є платниками податків на доходи);

- ♦ поширення стимулюючої моделі оподаткування малого бізнесу шляхом запровадження єдиного фіксованого податку, нееластичного щодо оподаткованого обороту;

- ♦ очікуване у зв'язку з підготовкою України до вступу в Світову організацію торгівлі зниження середніх ставок імпортного мита, що потребуватиме певної бюджетної компенсації;

- ♦ відносна простота справляння податків з обороту порівняно з їх стягуванням із доходу. Саме це стимулює розвиток тенденції до заміни у багатьох сферах економічної діяльності різних податків і соціальних відрахувань по-

галізація економічних операцій шляхом проведення пенсійної реформи, прогресивного оподаткування імпорту, особливо предметів розкошу, посилення контролю за рухом фінансових коштів;

- ♦ надмірна зовнішня орієнтація української економіки. Як відомо, щодо експорту в Україні використовується світова практика оподаткування ПДВ за нульовою ставкою, а рівень його питомої ваги у ВВП в останні роки не опускався нижче 40%. Дані міжгалузевого балансу за 1999 рік свідчать, що рівень чистих податків на продукти у переважній більшості галузей промисловості, на транспорті та зв'язку значно нижчий, ніж навіть стандартна 20% ставка ПДВ. І хоча це пояснюється певними причинами, наявність податкових втрат пільгового характеру очевидна.

Зауважимо, що сама структура українського експорту зумовлює значну потребу в імпорті енергоносіїв, сировини, матеріалів та комплектуючих виробів, які (раніше більшою, нині меншою мірою) не оподатковуються ПДВ та ввезним митом як товари критичного імпорту. Отже, податкові втрати вини-

Таблиця 3. Вартісний склад витратних елементів ВВП України за 1999 рік

Млн. грн.

Категорії використання	Категорії доходу			
	Усього	У тому числі		
		оплата найманих працівників	чисті податки на виробництво та імпорт	валовий прибуток, змішаний дохід
ВВП	130442	57838	22975	49629
У тому числі:				
Кінцеві складові витрати:				
— домашніх господарств	71310	24985	17048	29277
— уряду та некомерційних організацій, що обслуговують домашні господарства	29171	17092	2746	9333
Валове нагромадження основного капіталу	25131	11198	6075	7857
Приріст запасів	-2519	-1405	-197	-918
Чисте придбання цінностей	134	46	33	55
Чистий експорт	7215	5922	-2730	4023
Зокрема:				
експорт	70884	29647	14137	27099
імпорт	-63669	-23726	-16667	-23076

датками на продукти, а також до заміни зазначеними податками платежів до Пенсійного фонду (зборів із продажу легкових автомобілів, ювелірних, тютюнових виробів, послуг мобільного зв'язку тощо);

- ♦ очікуване зниження ставок податку на прибуток і посилення його стимулюючої ролі у збільшенні обсягу інвестицій.

Серед суб'єктивних причин:

- ♦ затримка із запровадженням оподаткування майна фізичних осіб та ле-

кають за обома напрямками зовнішньої торгівлі. У 2000 році, за нашими розрахунками, з 16 відсотків загального рівня податків на продукти 11.1 відсоткового пункту припадала на додану вартість внутрішнього виробництва і 4.9% — на імпорт. Відносно валової доданої вартості зазначені податки становили 13.1%, відносно вартості імпорту — 8.6%, тобто в 1.5 рази менше. У попередні роки цей розрив був набагато більшим: у 1996 р. — в 11.2 рази, в 1997 р. — 2.8, у 1998 р. — 2.7, у 1999 р. — в 2.6 рази.

Деякі оцінки податкових втрат у зовнішній торгівлі одержані нами шляхом аналітичного структурування за доходами окремих витратних категорій ВВП у моделі міжгалузевого балансу (див. таблицю 3).

Рядок "імпорт" таблиці 3 відображає гіпотетичні величини доходів, які могла б одержати економіка, якби імпортована продукція вироблялася резидентами, причому у вартісних пропорціях, притаманних відповідним секторам вітчизняного виробництва. Як бачимо, Україна експортує більш "зар-

періоди у 3.5—50 разів) відставало від своєї природної, факторної бази — споживання основного капіталу. Питома вага амортизації у ВВП зменшилася із 13.3% у 1990 р. до 0.3% в 1992 та 0.8% у 1994 роках. Незважаючи на те, що протягом усього зазначеного вище періоду прибуток у розпорядженні підприємств структурно набагато перевищував докризову величину, він належно не використовувався для фінансування чистого нагромадження (див. графік 2).

Нині споживання основного капіталу (яке внаслідок обчислення його ста-

ЕФЕКТИВНІСТЬ ФАКТОРНОЇ ВІНАГОРОДИ

Конфлікти одержувачів факторних доходів, які зазвичай мають соціальне підґрунтя, у перехідній економіці набувають особливої гостроти з таких причин інституційного характеру:

- обмеження розвитку виробництва як наслідок штучних перешкод, що чиняться суб'єктам господарювання, у тому числі іноземним інвесторам, стосовно їх легальної діяльності та виходу на ринки;

- недостатній розвиток конкурентних відносин, зокрема міжгалузевої конкуренції, що шкодить найефективнішим (із найменшими витратами та високим потенціалом економічного зростання) галузям;

- слабка протидія держави приховуванню доходів (мінізації виробництва, завищенню проміжного споживання тощо), вивезенню капіталу, нецільовому використанню бюджетних ресурсів; зволікання із запровадженням податків на особисте майно, що також обумовлює високий рівень непрямих податків, які зменшують прибуток. Так, у 1999 році в секторі нефінансових корпорацій на одиницю проміжного споживання вироблялося доданої вартості в 1.7 раза менше, ніж у Великобританії; водночас питома вага непрямих податків у ВВП України була у стільки ж разів більшою.

Усе це призводить до звуження факторної вартості кінцевого продукту і вкрай ускладнює її розподіл між працею та капіталом, оскільки скорочення оплати праці має свої природні межі (наприклад, вартісну величину прожиткового мінімуму), а прибуток і відповідно джерела самофінансування нагромадження здебільшого визначаються за залишковим принципом. Як свідчать матеріали дослідження умов винагороди послуг факторів виробництва у неокласичній традиції (див. таблицю 4), за таких обставин майже цілковите збереження на підпри-

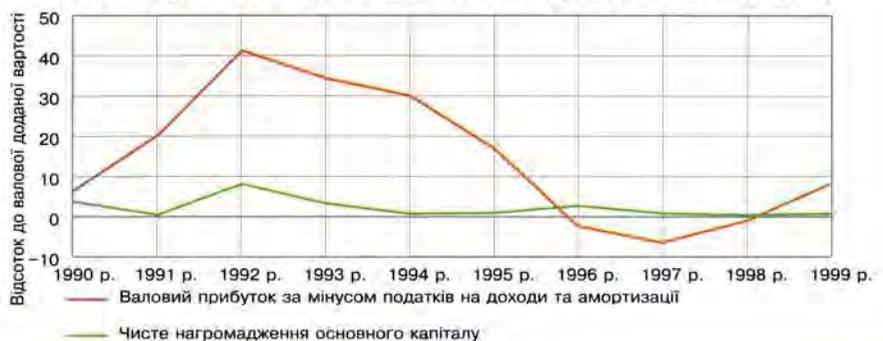
платомістку" продукцію, ніж імпортує. В умовах економічної депресії та значного безробіття це сприяє повнішому завантаженню робочої сили, однак за структури експорту та імпорту, що склалася, втрачаються податкові надходження (2 730 млн. грн.), а це негативно впливає на формування інвестиційних ресурсів, оскільки податковий тягар перекладається на внутрішніх споживачів та обмежує їхню купівельну спроможність. У витратах суб'єктів нагромадження основного капіталу непряма податкова складова досягла 24.2%, тоді як у цілому по економіці вона дорівнює лише 17.6%.

Це дає підстави для негативних очікувань стосовно можливостей накопичення ресурсів для структурної перебудови економіки та розв'язання соціальних проблем, тим більше, що здійснені в останні роки заходи щодо зменшення непрямого оподаткування та стримування оплати праці не мали адекватного впливу на інвестиційну спроможність економіки. Як впливає з графіка 1, питома вага валового нагромадження в Україні із 1993 року невпинно скорочується.

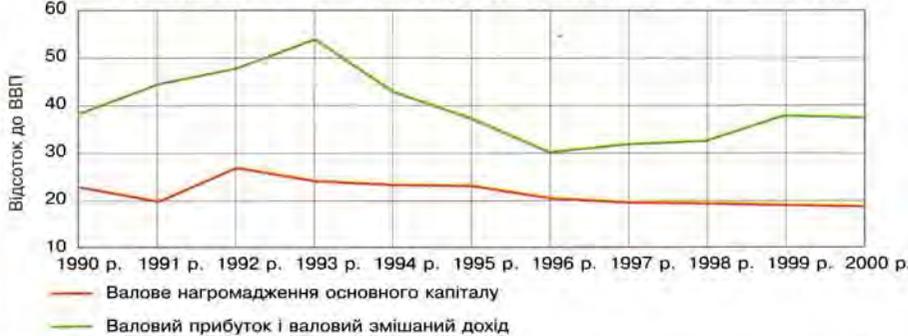
Слід зауважити, що система оподаткування із самого початку кризи не поставила величину прибутку, яка залишається у розпорядженні підприємств, у залежність від їхніх інвестиційних зусиль, чому сприяло й заниження амортизаційних відрахувань під час гіперінфляції. Протягом 1991—1995 років амортизаційне відшкодування капітальних витрат значно (в різні

тистичними органами як функції від обсягу виробництва, а не наявної маси, у кілька разів занижується в національних рахунках) у промисловості лише на третину покривається амортизаційними відрахуваннями. Прибутковий податок із корпоративних секторів економіки за часткою у ВВП в Україні в 1.6—4.3 раза більший, ніж в економічно розвинутих країнах. У 1999 році в промисловості нараховано 7.5 млрд. гривень амортизації основних фондів і одержано 8 млрд. гривень чистого прибутку (в категорія національних рахунків), з якого сплачено 3.8 млрд. гривень податку на прибуток. Як бачимо, факт податкового вилучення амортизаційних відрахувань очевидний. Тому не дивно, що динаміка амортизаційних відрахувань і валового нагромадження основного капіталу навіть в останні роки підпорядковуються різноспрямованим тенденціям (див. графік 3), а це повністю нівелює стимулюючий вплив системи оподаткування прибутку на інвестиційну діяльність.

Графік 2. Джерела фінансування інвестицій сектору нефінансових корпорацій



Графік 1. Співвідношення норми прибутку і норми інвестування в економіці України



Таблиця 4. Чинники зміни часток праці та капіталу у ВВП України

У цінах 1990 року

Показники	Період економічного спаду				Період економічного зростання	
	1990 р.	1999 р.	1999 р. порівняно з 1990 р., %		2000 р.	2000 р. порівняно з 1999 р., %
			усього	у середньому за рік		
ВВП у ринкових цінах, млрд. рублів СРСР	167.1	63.0	-40.7	90.5	72.0	105.8
ВВП у факторній оцінці, млрд. рублів СРСР	153.3	55.4	-36.1	89.3	59.4	107.2
У тому числі:						
дохід від праці (оплата праці та валовий змішаний дохід)	103.8	40.5	-39.0	90.1	42.5	105.0
дохід від капіталу (валовий прибуток)	49.5	14.9	-30.1	87.5	16.8	112.0
Літкова вага складових ВВП у факторній оцінці, % до підсумку	100	100			100	
У тому числі:						
дохід від праці	67.7	73.1			71.6	
дохід від капіталу	32.3	26.9			28.4	
Чисельність зайнятих, млн. чол.	25.4	21.8	85.7	98.3	21.6	99.1
Основні фонди, млрд. рублів СРСР	464.8	518.6	111.6	101.2	523.8	101.0
Продуктивність суспільної праці за валовою доданою вартістю у факторній оцінці, на одного зайнятого, рублів СРСР	6 025	2 538	-42.1	90.5	2 749	108.3
Середній дохід від праці на одного зайнятого, рублів СРСР	4 000	1 804	-44.2	81.3	1 969	109.3
Середній дохід від капіталу на 100 рублів СРСР вартості основних фондів	10.6	3.2	-30.2	87.5	3.2	100.0
у тому числі норма споживання основного капіталу	6.0	2.9				
Фактична облікова ставка Національного банку*, %	3.0	44.0			29.6	

* За 1990 рік як облікову взято відсоткову ставку Ощадбанку за строковими депозитами фізичних осіб.

ємствах чисельності працівників (що робиться із соціальних міркувань), навіть якщо їхня праця оплачується мінімально, призводить до "розмивання" прибутку.

У 2000 році, незважаючи на економічне поживлення, середній продукт капіталу становив лише 3.2%. Це (за облікової ставки НБУ на рівні 29.6%) свідчить про наявність нездоланного бар'єра між ринком товарів і послуг та грошово-кредитним ринком.

Скорочення характерної для радянської економіки надлишкової чисельності працівників завершилося появою значного структурного безробіття. На кінець 1999 р. його загальний рівень в Україні сягнув 11.9, у 2000 р. — 11.7%. Наявність широкомасштабного прихованого безробіття призводить до того, що зарплата виконує швидше

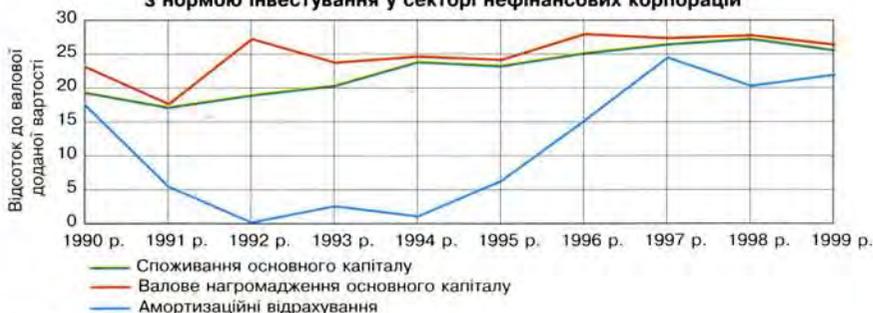
соціально-підтримуючі, ніж стимулюючі функції, а пригнічення прибутку не дає змоги здійснити необхідні інвестиції, щоб перейти до випуску конкурентоспроможної продукції.

Відновлення у 2000 році економічного зростання також супроводжувалося випереджаючим зростанням доходів від праці порівняно з динамікою доходів від капіталу. Хоча спад останніх припинився, відшкодування докритої — 6-відсоткової — норми споживання основного капіталу усе ще неможливе. Збільшення на 12% фізичної маси основного капіталу (як результат його нагромадження за останні 9 років) гіпотетично мало компенсувати втрати обсягів виробництва, зумовлені скороченням чисельності працюючих, однак цього не сталося, а це означає, що суспільне відтворення не набуло ринкового характеру.

РОЗПОДІЛ ДОХОДУ І ГАЛУЗЕВА СТРУКТУРА ВИРОБНИЦТВА

Після лібералізації господарських відносин епіцентр економічних суперечностей змістився у відносини базових галузей промисловості та галузей, що виробляють кінцевий продукт, причому переважно для потреб внутрішнього ринку (ще з радянських часів між ними існував 2—3-разовий розрив у рівнях споживання основного капіталу). Провідне місце в економіці зайняли монополізовані сектори — з імпорту ресурсів (передусім паливно-енергетичних) і з капіталомісткого та енерго-, а отже, імпортозалежного експорту металургійної продукції. Водночас на галузі з виробництва продукту кінцевого призначення було перекладено монопольні прибутки базових галузей. Як засвідчили наші розрахунки, протягом 1991—2000 років ціни на продукцію електроенергетики (з урахуванням деномінації карбованця) зросли у 5 разів, паливної промисловості — у 4.2, чорної металургії — в 3.3 раза, тоді як харчової промисловості — лише в 1.6 раза. У машинобудуванні ціни знизилися на 7, у сільському господарстві — на 8%. Тож у електроенергетиці, паливній промисловості та металургії, які можна вважати базовими у вузькому розумінні слова, спад виробництва виявився порівняно з іншими

Графік 3. Зв'язок амортизаційної політики з нормою інвестування у секторі нефінансових корпорацій



Таблиця 5. Галузева структура доходів промисловості та її факторної бази

Відсотки

Галузі	1999 рік		Капітальні вкладення, 2000 р.	Прямі іноземні інвестиції на 01.01.2001 р.	Чисельність працівників, які у 2000 році	
	валовий прибуток, змішаний дохід	чисті податки на продукти			перебували в адміністративних відпустках	працювали в режимі неповного робочого дня
1. Електроенергетика	29.3	4.0	14.1	0.5	2.0	2.9
2. Нафтогазова промисловість	14.0	15.8	15.4	11.4	0.6	0.1
3. Вугільна промисловість	2.1	2.5	14.2	0	1.4	0.4
4. Чорна металургія	12.2	2.7	18.1	7.5	7.7	8.0
5. Кольорова металургія	1.3	0.5	1.4	1.6	0.6	0.5
Разом (1–5)	58.9	25.6	63.2	21.1	12.3	11.9
6. Хімічна промисловість	3.2	5.9	3.6	8.1	6.1	7.0
7. Машинобудування	9.3	15.1	7.8	17.5	39.5	52.3
8. Деревообробна та целюлозно-паперова промисловість	1.3	2.2	1.4	4	4.8	3.2
9. Промисловість будівельних матеріалів	1.7	2.2	1.7	2.9	6.2	4.4
10. Легка промисловість	2.4	4.8	1.5	2.2	12.2	5.8
11. Харчова промисловість	19.2	40.4	16.8	39.1	15.5	12.0
12. Інші галузі промисловості	4.0	2.7	4	5.1	3.4	3.4
Разом (6–12)	41.1	74.4	36.8	78.9	87.7	88.1
Усього	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

галузями промисловості в 1.4–1.6 раза меншим; натомість прибутку в цих галузях формується в 1.4, капітальних вкладень — у 1.7 раза більше (див. таблицю 5). Лиш у базових галузях майже повністю відшкодовується споживання основного капіталу. Як свідчать дані міжгалузевого балансу за 1999 рік, саме електроенергетика та нафтогазова промисловість характеризуються найбільшим вмістом прибутку у валовій доданій вартості (його частка в ній становить відповідно 67.4 і 72.8%). Для порівняння нагадаємо, що в галузях —

споживачах їхньої продукції (машинобудуванні, промисловості будівельних матеріалів, легкої та харчовій промисловості) цей показник перебуває в межах від 24.1 до 48.2%.

Базові галузі промисловості сплачують у 2.9 раза менше податків на продукти. Завдяки пільгам, передусім щодо критичного імпорту, середні ставки податків на продукти в 1999 році відносно потенційної податкової бази (суми доданої вартості та імпорту) становили: в електроенергетиці — 8.9, нафтогазовій промисловості — 9.7,

чорній металургії — 6.1%, тоді як у машинобудуванні, деревообробній та легкої промисловості, виробництві будівельних матеріалів — від 14.2 до 17.8%. І хоча податкове навантаження на виробниче споживання продукції в основному несуть кінцеві покупці, не викликає сумніву, що наявність пільг забезпечує базовим галузям більший прибуток, тоді як галузі з виробництва кінцевих продуктів мають проблеми з фінансуванням інвестицій.

У базових галузях у 7 разів менше прихованого безробіття. Так, у 2000 році

Таблиця 6. Галузева структура доданої вартості та кредиторської заборгованості у промисловості

Відсотки

Галузі	Валова додана вартість			Чиста кредиторська заборгованість на кінець року				Приріст чистої кредиторської заборгованості		
	1997 р.	1998 р.	1999 р.	1997 р.	1998 р.	1999 р.	2000 р.	1998 р.	1999 р.	2000 р.
1. Електроенергетика	14.3	13.7	10.4	5.6	1.2	8.8	17.0	-13.5	54.6	51.3
2. Паливна промисловість	15.6	17.4	15.0	16.7	17.9	13.7	17.7	15.3	-11.6	34.2
3. Чорна металургія	13.8	13.2	15.0	30.5	33.9	23.9	15.0	45.1	-36.1	-22.4
4. Кольорова металургія	1.3	1.3	1.9	1.5	1.9	2.1	1.8	3.5	3.1	0.7
Разом (1–4)	45.0	45.6	51.2	56.3	55.0	48.6	51.5	50.4	9.9	63.8
5. Хімічна промисловість	7.1	6.2	5.3	7.9	10.1	10.9	10.7	17.7	15.9	9.6
6. Машинобудування	17.6	17.9	14.8	18.4	16.9	18.7	16.1	11.9	29.1	5.5
7. Деревообробна та целюлозно-паперова промисловість	2.8	2.8	2.0	1.4	1.1	1.4	1.4	0.1	3.3	1.4
8. Промисловість будівельних матеріалів	4.2	4.2	3.2	3.7	4.0	4.2	4.2	4.9	5.5	4.1
9. Легка промисловість	2.5	3.1	2.8	1.5	1.9	1.8	2.2	3.0	1.1	4.1
10. Харчова промисловість	18.1	17.5	17.7	8.9	9.1	11.3	11.4	10.0	24.2	12.2
11. Інші галузі промисловості	2.7	2.7	3.0	1.9	1.9	3.2	2.4	1.9	10.9	-0.6
Разом (5–11)	55.0	54.4	48.8	43.7	45.0	51.4	48.5	49.6	90.1	36.2
Усього	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

(тобто навіть після відновлення економічного зростання) в адміністративних відпустках перебувало 20.3% працівників чорної металургії, 43.2 — машинобудування, 65.6 — легкої, 39.9% працівників харчосмакової промисловості.

Базовим галузям більшою мірою притаманна і схильність до вирішення фінансових проблем за допомогою не-платежів. Для цієї групи галузей характерна гостра боротьба за грошову оплату, ціною чого часом стають транзакційні витрати на негрошових опе-

рю (див. графік 4).

Якщо ж розглядати процес відтворення в цілому — у єдності факторів і результатів виробництва, сукупного попиту та сукупної пропозиції, — не можна обійти увагою багаторічну принципову неможливість відшкодування факторних доходів у грошовій формі, зумовлену антиінфляційними обмеженнями грошової політики. І це зрозуміло, адже в умовах спаду виробництва орієнтирами грошової політики стають соціальні міркування, про-

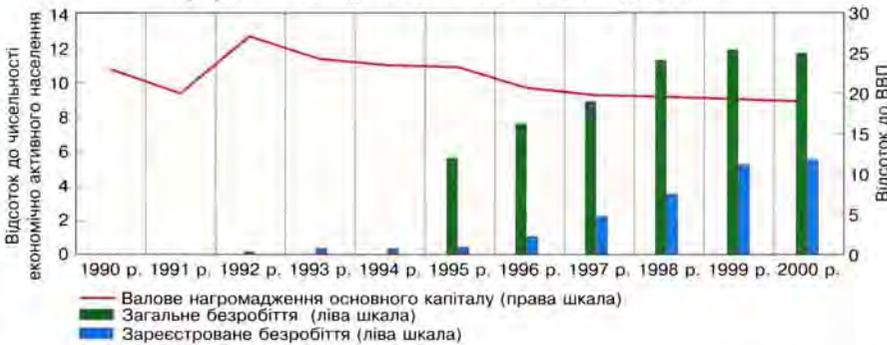
ритети не усунено між “базовими” та “кінцевими” галузями промисловості, між окремими базовими галузями, між вітчизняним виробництвом та імпортом тощо.

В економічній літературі немає єдності поглядів щодо обґрунтування рівня інфляції, за якого зростання цін втрачає свою стимулюючу роль. Відомо, що в країнах Центральної та Східної Європи під час переходу до економічного зростання інфляція не перевищувала 40%.

В Україні масштаби інфляційного врівноваження грошового і продуктового ринків визначаються диспропорцією між обсягом чистої кредиторської заборгованості та агрегатом грошової маси М3. На кінець 2000 року розрив між ними оцінювався в 2.3 раза. За таких обставин облікова ставка використовується як засіб стримування інвестиційної активності, а сфера нагромадження переміщується у негрошове середовище, де можна придбати хіба що малоефективні об’єкти капіталу. Очевидно, проблему заборгованості остаточно вирішити не вдалося, якщо не доповнити макроекономічний інструментарій дієвими заходами, завдяки яким відповідним суб’єктам господарювання було б відкрито шляхи до штучного створення заборгованості та використання інфляційного ресурсу на цілі, не пов’язані з економічним розвитком.

Рівень монетизації, за якого функціонує вітчизняна економіка, — один із найнижчих у світі. Тому інфляційна чутливість структурної позиції прибутку пояснює її зворотну кореляцію з економічною динамікою у 1990—1995 роках (див. графік 5), а також відсутність дохідного, фінансового ефек-

Графік 4. Інвестиції та зайнятість в економіці України



раціях. Дані таблиці 6 свідчать, що високий рівень рентабельності електроенергетики в 1998 році нівелювався тим, що, на відміну від інших галузей промисловості, вона через масові неплатежі практично не користувалася таким джерелом фінансування, як чиста кредиторська заборгованість. Урівноваження структурної позиції електроенергетики в чистій кредиторській заборгованості та у валовій доданій вартості, яке відбулося протягом 2000 року, гостро зачепило інтереси як постачальників палива, так і основних споживачів — металургів.

Не виключено, що наслідком цієї боротьби буде новий сплеск цінового тиску на внутрішніх кінцевих споживачів.

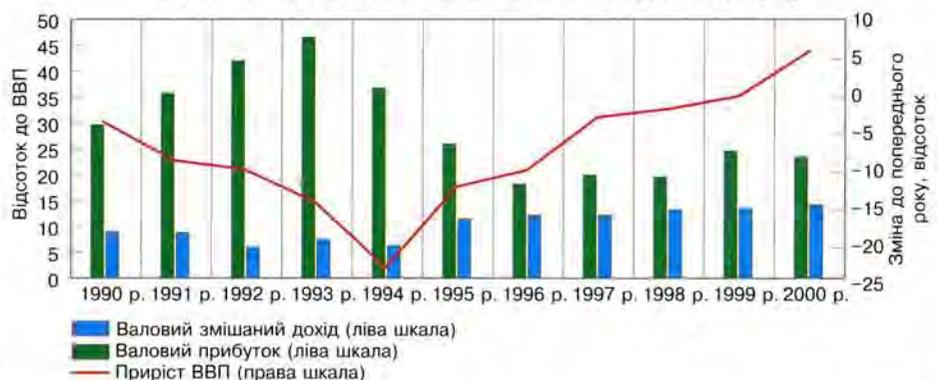
Отже, негативні наслідки перенагромадження, яке виникло в радянську епоху, протягом перехідного періоду не усунуто, що проявилось у послабленні фондмісткими базовими галузями інвестиційної спроможності галузей з виробництва кінцевих товарів і послуг. Мало того — в економіці в цілому з’явилися ознаки того, що потенціал чистого нагромадження основного капіталу вичерпується і навіть набуває від’ємного значення. Саме цим і пояснюється тривалий — десятирічний — період спаду, що передував довгоочікуваному відновленню економічного зростання в Україні.

ПОЛІТИКА ПОПИТУ

Зменшення норми нагромадження пов’язане зі зростанням безробіття, тобто зменшенням попиту на пра-

диктовані прагненням мінімізувати втрати реальних доходів населення. Після подолання гіперінфляції приріст індекса-дефлятора ВВП, який охоплює динаміку цін у всіх секторах економіки, тяжіє до рівня помірної інфляції, притаманної збалансованій, конкурентній системі цін розвинутих країн (до 10% на рік). У 1997—1998 роках завдяки адміністративному втручанням та збільшенню заборгованості із заробітної плати й соціальної допомоги (яка набула характеру вимушених заощаджень) приріст цін в Україні був штучно скорочений до 18 і навіть до 12%, а у 1999—2000 роках, після усу-

Графік 5. Зв’язок динаміки виробництва ВВП з нормою прибутку



нення найбільших цінових диспаритетів (між внутрішньою та зовнішньою купівельною спроможністю гривні, аграрним та іншими секторами економіки) — він підвищився до 25—27%. Проте, як зазначалося, подібні диспа-

ру від економічного зростання 2000 року, яке відбулося навіть за деякого зменшення частки валового прибутку (безпосередньо і в сумі з валовим змішаним доходом — див. графік 6).

Стимування інфляції витрат засо-

бами політики попиту призводить до того, що відшкодування факторних витрат відбувається шляхом:

- ♦ неплатежів, завдяки чому чиста кредиторська заборгованість, насамперед податкова, виконує роль не-санкціонованої державою субсидії дебіторам. Якщо врахувати, що приріст цієї заборгованості в останні роки становив майже половину від валової доданої вартості сектору нефінансових корпорацій, а також те, що одиниці цього сектору мають вигоди від реструктуризації та списання попередніх податкових зобов'язань, податкових пільг за галузевими і територіальними ознаками, не важко здогадатися, що усунення колишніх фіскальних деформацій (скасування переважної частини явних субсидій) виявилось формальністю і стало лише зміною їх форм — із прямих на непрямі, з явних на приховані;

- ♦ появи збитків, які підлягають покриттю за рахунок капіталу суб'єктів господарювання (див. графік 7). У 2000 році збитки нерентабельних підприємств перевищили 22 млрд. гривень, тобто сягнули 12.7% — половини валового прибутку. Масова збитковість підприємств у поєднанні зі значною неоплаченою частиною ВВП створює невластивий нормальній ринковій економіці розрив між величиною прибутку та фінансовим становищем підприємств.

Проблема грошової пропозиції ускладнюється ще й тим, що в умовах аномальної імпортозалежності, дефіциту платіжного балансу та зовнішнього боргу грошова база, рівень монетизації економіки, а отже, обсяг платоспроможного попиту та рентабельність виробництва опиняються в жорсткій залежності від світової економічної кон'юнктури, курсових вимог іноземних кредиторів. Під час зміцнення гривні за рахунок залучення іноземних кредитів під облігації внутрішньої державної позики в Україні відбувалося штучне скорочення внутрішнього попиту та зниження рівня інфляції порівняно зі значеннями, необхідними для підтримки потенціалу самофінансування. Із 1993 по 1997 рік, як впливає з таблиці 2, частка валового прибутку у ВВП скоротилася з 46.5 до 19.9%. І лише з 1998 року, коли Національний банк, адекватно реагуючи на вплив короткострокових зовнішніх кредитів, був змушений піти на певну девальвацію гривні та розпочати приводити вартість внутрішніх грошових зобов'язань у рівновагу з їх забезпеченням валютними резервами, питома вага прибутку зросла до 23.4%.

Однак і внутрішні джерела розширення грошової маси також на-

лежно не використовуються.

Модель Калдора припускає, що одержувачам прибутку властива більша схильність до заощаджень. Тому для цієї моделі пріоритетним є саме захист прибутку, оскільки заощадження, утворені на його основі, на відміну від особистих, безпосередньо і відразу конвертуються в інвестиції. Стандартна ситуація неокейнсіанської моделі у перехідній економіці модифікується: сектор нефінансових корпорацій — головний продуцент прибутку — стає чистим позичальником фінансових ресурсів домашніх господарств. Тому його інвестиційна активність опиняється в залежності від переваги ліквідності, яку надає населення у своїй заощаджувальній політиці.

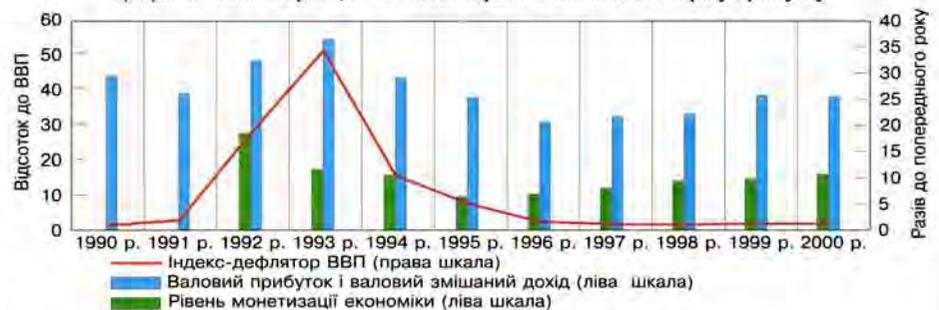
Інституційні чинники великих ризиків перешкоджають неінфляційному розширенню грошової маси, врівноваженню норми прибутку й відсоткової ставки, інвестицій та зайнятості через надходження до сфери фінансового посередництва особистих заощаджень. За 1992—2000 роки населенням лише на легальному готівковому ринку придбано 4.9 млрд. доларів США, з яких тільки

відповідність із пропорціями, обумовленими структурою світових цін, із загальновизнаними традиціями організації та соціалізації виробничих відносин.

Проведений нами аналіз (див. таблицю 7) показує, що незважаючи на різницю у формах та рівнях перерозподілу ВВП у різних країнах, який коливається від 32—34% ВВП (у країнах із суто ліберальною моделлю) до понад 60% (у скандинавських країнах із соціально орієнтованою економікою), у розвинутих країнах настільки жорсткі вимоги щодо рівня чистого прибутку та змішаного доходу (22—23.5%), що їх можна вважати універсальним критерієм оцінки ефективності структури ВВП за доходами.

Україна, в якій рівень перерозподілу можна оцінити як близький до середнього (в 1998 р. він становив 51.6, у 1999 р. — 48.9%)⁶, через пріоритет непрямого оподаткування, а також капіталомісткої структури виробництва перебуває (за чистим показником прибутку та змішаного доходу — 13.9%) на неприпустимо низькому рівні, що свідчить про відсутність фінансових ресурсів для підтримки економічного зростання на

Графік 6. Вплив інфляції та її монетарного чинника на норму прибутку



0.65 млрд. вкладено в банки. Створення умов для залучення до банківської системи гривневої готівки, яка перебуває на руках у населення (на кінець 2000 року 12.8 млрд. гривень), дало б змогу щонайменше вдвічі збільшити річний обсяг нагромадження основного капіталу, тобто зробити “великий поштовх” до незворотного економічного зростання. Проведення активної державної політики у цій сфері особливо актуальне, оскільки за рівнем прямих іноземних інвестицій на душу населення Україна у 9—30 разів відстає від країн із перехідною економікою Центральної та Східної Європи.

МІЖНАРОДНІ КРИТЕРІЇ ЕФЕКТИВНОСТІ РОЗПОДІЛУ

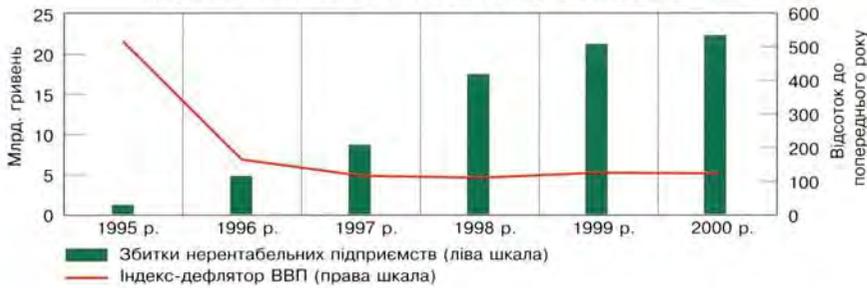
Прискорення економічного зростання в Україні та зближення рівня добробуту її населення з розвинутими країнами передбачає приведення національної системи розподілу у

інвестиційній основі. Тому норма чистого нагромадження основного капіталу, яка, власне, й зумовлює ефект “великого поштовху”, в нашій країні у 1998 році становила лише 0.8%, у 1999 р. — 1.5% і була значно нижчою (у 10 разів порівняно зі Швецією, у 20 — із Японією), ніж в економічно розвинутих країнах. Світова економічна історія свідчить, що навіть у розвинутих країнах на 6% приросту ВВП вимагається від 4 відсоткових пунктів норми чистого нагромадження у його витратній структурі.

Принциповим моментом є також встановлення раціонального співвідношення доходів у різних сферах зайнятості. Серед узятих для прикладу країн із ринковою і перехідною економікою Україна виділяється одним із найнижчих рівнів валового змішаного доходу, що свідчить

⁶ За основу аналізу по Україні взято показники національних рахунків за 1998 рік, оскільки вони, на думку автора, меншою мірою деформовані подальшими змінами у класифікації непрямих податків та прогалинами в обчисленні споживання основного капіталу.

Графік 7. Залежність збитковості від інфляційних обмежень



про недостатнє використання резервів активізації самозайнятої праці та про перекладення тягаря прихованого безробіття на великі й середні підприємства. У Польщі внесок самозайнятих осіб у виробництво доданої вартості вдвічі більший, ніж у нашій країні.

Усунення розглянутих у статті дис-

праці в Україні має бути збільшена вдвічі;

- ♦ реформування податкової системи за такими напрямками: вирівнювання податкового навантаження на імпорт та додану вартість продукції вітчизняних виробників; перекладення за допомогою податків на імпорт втрат непрямих податків на експорт; уніфікація галузе-

дування факторних витрат у грошовій формі та встановлення цінових паритетів, які б відповідали структурі світових цін. Під дією чинників інфляції витрат і збитковості майже половині підприємств дотриматися цього пріоритету неможливо без узгодження інфляції витрат із інфляцією попиту шляхом визначення відповідних орієнтирів грошової політики;

- ♦ чітка синхронізація заходів із ремотизації економіки та інституційних перетворень, зміцнення конкурентних засад та усунення бар'єрів, які перешкоджають виходу суб'єктів господарювання на ринок і легальній діяльності на ньому, забезпечення прозорості процесів приватизації та відносин власності, впорядкування цін на продукцію природних і штучних монополій;

Таблиця 7. Порівняння дохідної структури ВВП України та інших країн світу

Показники	Відсотки									
	Україна, 1998 р.	Росія, 1997 р.	Польща, 1997 р.	Швеція, 1996 р.	Франція, 1997 р.	Німеччина, 1997 р.	Великобританія, 1996 р.	США, 1997 р.	Японія, 1997 р.	
Питома вага поточних державних доходів у ВВП	51.6	42.4	43.7	63.0	50.7	45.8	39.0	33.8	32.3	
ВВП	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
У тому числі:										
Опівта надання працівникам	48.1	49.3	44.2	58.7	31.8	52.7	54.4	60.2	55.7	
Зокрема:										
- заробітча плата	34.2	38.4	31.7	43.0	37.0	42.0	47.4	50.0	48.4	
- соціальні відрахування роботодавців	13.9	10.9	12.5	15.7	14.8	10.7	7.0	10.2	8.3	
Чисті податки на виробництво та імпорт	19.2	14.2	14.3	11.7	19.0	10.9	13.5	7.6	7.9	
Зокрема:										
- податки на виробництво та імпорт	22.1	18.7	15.4	16.5	15.7	12.7	14.5	8.0	8.5	
- субсидії	-2.9	-4.5	-1.1	-4.8	-2.7	-1.8	-1.0	-0.4	-0.7	
Валовий прибуток та валовий змішаний дохід	32.7	36.5	41.3	9.8	35.2	36.5	32.2	33.0	35.8	
Зокрема:										
- споживання основного капіталу	18.8	-	-	12.3	12.7	13.0	10.2	10.4	15.0	
- чистий прибуток економіки та чистий змішаний дохід	13.9	-	-	17.3	22.5	23.5	22.0	22.6	19.8	
Статистична розбіжність							-0.1	-0.8	-0.3	
- з валового прибутку	19.3	25.2	17.2	16.4	17.5	18.4	16.1	22.9	20.4	
- з валового змішаного доходу	13.2	11.3	24.3	13.2	17.7	18.1	16.1	10.1	15.4	

пропорцій та відновлення стимулюючих функцій первинного розподілу вимагає, на нашу думку, визначення і дотримання таких пріоритетів структурної політики:

- ♦ першочергове спрямування ресурсів на реалізацію некапіталомістких проєктів розвитку самозайнятої діяльності та мікропідприємництва, що дасть змогу нормалізувати витрати на оплату праці великих і середніх підприємств, послабити залежність від імпорту товарів широкого вжитку, тиск на платіжний баланс та валютний курс. Як переконує досвід країн, що досягли прогресу в розвитку перехідних економік, питома вага валового змішаного доходу від самозайнятої

вих рівнів непрямого оподаткування; поступове перенесення тягаря непрямого оподаткування на доходи й майно фізичних осіб; трансформація податкових пільг у явні та прямі субсидії, введення прихованих субсидій до стандартних рамок аналізу;

- ♦ неприпустимість податкового вилучення амортизаційних відрахувань. Це вимагає наближення ставок амортизаційних відрахувань до норм споживання основного капіталу та обґрунтування методів об'єктивної оцінки останнього, а також переорієнтації податкових пільг виключно за інвестиційною ознакою;

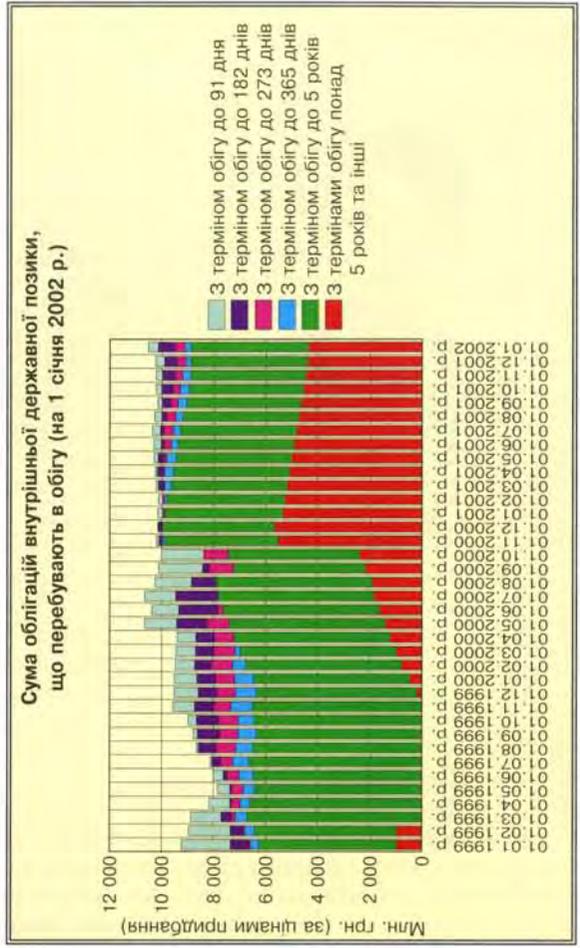
- ♦ створення суб'єктам господарювання умов для нормального відшко-

- ♦ рішучі заходи, спрямовані на зниження ризиків інвестиційної діяльності, що дасть змогу розширити продуктивну зайнятість за рахунок залучення на фінансові ринки грошових активів населення (які воно зараз утримує в найліквіднішій — готівковій формі, до того ж у твердих іноземних валютах). Це сприятиме зменшенню відсоткової ставки за кредитами та її наближенню до норми прибутку і дасть змогу скоротити розрив між валютним курсом і паритетом купівельної спроможності гривні, створивши вигідніші умови для імпорту передових технологій і засобів виробництва.

Ринок державних цінних паперів України у грудні 2001 р.

Номер аукціону	Дата проведення аукціону	Пропозиція				Результати аукціону				Середньо-зважена дохідність, %
		Виставлено облігацій, шт.	Номинал облігацій, грн.	Проголошена ставка дохідності, %	Термін погашення облігацій	Розміщено облігацій, шт.	Залучено коштів до бюджету, тис. грн.	Відсічна дохідність, %		
99	05.12.2001 р.	5 000	1 000	—	03.04.2002 р.	5 000	4 772.05	14.50	14.45	
100	05.12.2001 р.	5 000	1 000	—	03.07.2002 р.	5 000	4 597.70	15.00	15.50	
101	05.12.2001 р.	5 000	1 000	—	04.12.2002 р.	0	—	0.00	0.00	
102	12.12.2001 р.	5 000	1 000	—	17.04.2002 р.	5 000	4 774.40	13.50	13.50	
103	12.12.2001 р.	5 000	1 000	—	10.07.2002 р.	5 000	4 622.50	14.00	14.00	
104	12.12.2001 р.	20 000	1 000	—	17.04.2002 р.	15 000	14 323.20	13.50	13.50	
105	12.12.2001 р.	20 000	1 000	—	10.07.2002 р.	15 000	13 867.50	14.00	14.00	
106	19.12.2001 р.	27 000	1 000	—	24.04.2002 р.	27 000	25 818.40	13.25	13.08	
107	19.12.2001 р.	27 000	1 000	—	29.05.2002 р.	27 000	25 462.62	13.50	13.50	
108	19.12.2001 р.	28 000	1 000	—	24.07.2002 р.	28 000	25 834.30	14.00	13.90	
109	19.12.2001 р.	28 000	1 000	—	21.08.2002 р.	28 000	25 485.04	14.50	14.50	
110	19.12.2001 р.	30 000	1 000	—	24.04.2002 р.	30 000	28 686.60	13.50	13.50	
111	19.12.2001 р.	30 000	1 000	—	29.05.2002 р.	30 000	28 291.80	13.80	13.80	
112	19.12.2001 р.	27 000	1 000	—	24.07.2002 р.	27 000	24 911.28	14.00	14.00	
113	19.12.2001 р.	27 000	1 000	—	21.08.2002 р.	27 000	24 574.86	14.50	14.50	
114	21.12.2001 р.	53 000	1 000	—	22.05.2002 р.	53 000	50 141.71	13.50	13.50	
115	21.12.2001 р.	28 000	1 000	—	07.08.2002 р.	28 000	25 635.40	14.50	14.50	
116	26.12.2001 р.	5 000	1 000	—	14.08.2002 р.	28 000	25 569.60	14.50	14.50	
117	26.12.2001 р.	5 000	1 000	—	18.12.2002 р.	0	—	15.50	0.00	
118	26.12.2001 р.	5 000	1 000	—	25.06.2003 р.	0	—	16.00	0.00	
119	28.12.2001 р.	50 000	1 000	—	10.04.2002 р.	50 000	48 207.00	13.00	13.00	
120	28.12.2001 р.	40 000	1 000	—	15.05.2002 р.	30 000	28 524.00	13.50	13.50	
Разом		X	X	X	X	463 000	434 099.96	X	X	

Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики за січень – грудень 2001 р.*		
Період	Розміщено облігацій, шт.	Залучено коштів до бюджету, тис. грн.
Січень	0	0.00
Лютий	234 639	217 787.42
Березень	51 964	48 192.95
I квартал	286 603	265 980.37
Квітень	52 811	50 150.43
Травень	88 000	82 713.54
Червень	67 000	61 737.13
II квартал	207 811	194 601.10
I півріччя	494 414	460 581.48
Листопад	33 435	31 445.52
Серпень	49 250	46 479.38
Вересень	89 620	84 527.32
III квартал	172 305	162 452.22
Жовтень	106 354	99 947.42
Листопад	35 049	33 040.30
Грудень	463 000	434 099.96
IV квартал	604 403	567 087.68
Усього з початку року	1 271 122	1 190 121.38



*За станом на 01.01.2002 р.

На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготовлено працівниками департаменту монетарної політики Національного банку України.

Організація сучасного банку



Денис Гайдак

Фінансовий директор VAT
"Запорізький завод феросплавів"

Нині майже всі банки України декларують себе універсальними, тобто такими, що провадять увесь спектр банківських операцій з усіма групами клієнтів. Традиційно за основні сегменти споживачів приймають юридичних та фізичних осіб.

Ми пропонуємо поділяти споживачів на корпоративних та приватних клієнтів (до яких входять приватні підприємці, приватні підприємства, малі підприємства), вважаючи таку класифікацію більш "банківською", оскільки вона базується на різниці у технології обслуговування цих груп клієнтів.

Такий підхід сформувався у практиці західної банківської справи, де банки, що називаються універсальними, розмежовують діяльність із обслуговування корпоративних і приватних клієнтів. Операції з корпоративними клієнтами виокремлено у самостійний, так званий "wholesale", чи "гуртовий" банк, а операції з приватними клієнтами збирають

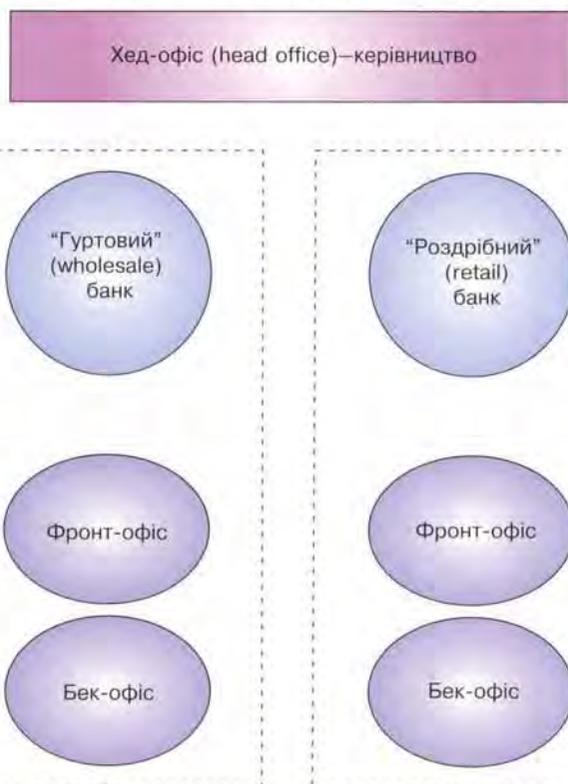
Конкуренція на ринку банківських послуг України зростає. Це, з одного боку, спонукає банки знижувати тарифи та процентну маржу, що призводить до зменшення прибутку, а з другого — підштовхує до збільшення капіталізації. У такій ситуації єдиним шляхом до виживання є нарощування числа клієнтів та кількості послуг, інакше банку загрожує закриття або поглинання іншим.

Вітчизняний ринок банківських послуг — це "ринок покупця". Клієнтів із чималими оборотами поки що небагато, тому вони мають змогу вибирати. Останні зміни у банківському законодавстві — скасування картотеки, право на відкриття необмеженої кількості рахунків без визначення основного тощо — додали їм ще більше свободи. За таких умов банки вже не можуть претендувати на одноосібне обслуговування клієнта і змушені боротися за нього, надаючи все ширший діапазон послуг. Серед них — операції з пластиковими картками, обслуговування кредитних ліній іноземних фінансових установ, кредитування фізичних осіб, депозитарії, операції з банківськими металами, високотехнічні нетрадиційні послуги: телебанкінг, інтернет-банкінг тощо. У статті йдеться про нові технології ведення банківської справи, які дадуть змогу амбітним банкам не лише "бути в ринку", а й мати прибуток.

на балансі "retail", чи "роздрібного" банку. Фактично банк перетворюється у кілька самостійних фінансових установ, спеціалізованих на обслуговуванні окремого сегмента споживачів. Така структура притаманна найбільшим банківським холдингам, які справді можуть називатися універсальними.

Специфіка обслуговування (див. таблицю 1) зумовлює

Схема 1. Організаційна структура банківського холдингу



Таблиця 1. Специфіка обслуговування основних сегментів споживачів

Фактори, що зумовлюють специфіку обслуговування	Клієнти	
	корпоративні	приватні
Асортимент послуг	Максимально повний асортимент послуг (частіше банком формується так званий "корпоративний пакет послуг")	Базові послуги
Частота звернень клієнта до банку	Постійний зв'язок із банком (до кількох разів на день)	Кілька разів на тиждень або на місяць
Тип контакту з банком	Опосередкований (частіше за допомогою спеціального обладнання та каналів зв'язку)	Безпосередній (прихід до офісу банку)
Складність послуг, що надаються	Індивідуальні схеми, поєднання різних банківських технологій	Стандартні схеми та послуги
Потенційна кількість клієнтів	Відносно невелика	Обмежується кількістю населення та обсягами малого бізнесу

Таблиця 2. Головні факторні відмінності у роботі “гуртового” та “роздрібного” банків

“Гуртовий” (wholesale) банк		“Роздрібний” (retail) банк	
Фактор	Наслідки	Фактор	Наслідки
Відносно невелика кількість клієнтів	Невеликі офісні площі; помірна кількість операційного персоналу	Велика кількість клієнтів	Значні офісні площі; численний операційний персонал
Переважно дистанційне обслуговування клієнтів	Немає потреби розміщувати офіс близько до місця ведення бізнесу клієнта	Безпосереднє обслуговування клієнтів	Офіси розміщуються ближче до місця ведення бізнесу чи проживання клієнтів; розгалужена система філій
Розрахункові операції проводяться переважно у безготівковій формі	Немає потреби у потужних касових вузлах та сховищах	Велика частка операцій з готівкою	Необхідність обладнання офісів касовими вузлами; потужна служба інкасації та перевезення цінностей
Комплексне обслуговування клієнта згідно з “пакетним” договором	Спеціалізація операційного персоналу на обслуговуванні певного клієнта (наявність Інституту персональних менеджерів)	Багаторазове надання стандартної послуги великій кількості клієнтів	Спеціалізація операційного персоналу на наданні певного виду послуг
Висока залежність параметрів послуги від індивідуальних потреб клієнта	Порівняно високі вимоги до операційного персоналу; наявність спеціальної служби з розробки індивідуальних варіантів надання послуги та схемних рішень	Стандартні умови надання послуги	Максимальна автоматизація процесу обслуговування клієнта; невисокі кваліфікаційні вимоги до операційного персоналу; наявність детальних інструкцій з виконання операцій
Незначні сезонні коливання попиту на послуги; його рівномірність протягом доби/тижня	Постійний робочий графік офісів	Значна сезонна залежність попиту; його нерівномірність упродовж доби/тижня	Гнучкий робочий графік офісів, зміщений у часі відповідно до пікових навантажень (обідні перерви, вихідні дні, періоди відпусток)

різну організацію проведення операцій із надання послуг клієнтам, а відтак і різну організаційну структуру “гуртового” та “роздрібного” банків (див. таблицю 2).

Зазвичай надання послуги не обмежується спілкуванням із клієнтами операційного співробітника (“teller” у “роздрібному” банку та “officeg” у “гуртовому”), а потребує подальшого виконання та необхідного оформлення технологічних операцій. Тому банківські офіси, крім служб по роботі з клієнтами (фронт-офіс, чи “банківський прилавок”), мають так званий бек-офіс, або служби виконання, оформлення та обліку угод.

Але бізнес, навіть коли його організаційно розподілено, залишається цілісним, тому повинен повністю керуватися з єдиного центру. Для цього на рівні холдингу створюється “штаб”, або Хед-офіс (head office — керівництво (див. схему 1), основні функції якого полягають у розробці стратегії ведення банківського бізнесу і прийнятті оперативних

рішень щодо її реалізації, а також у забезпеченні діяльності банку, в тому числі шляхом упровадження інформаційних технологій.

Детальніша організаційна структура банку (чи банківського холдингу) залежить насамперед від його розмірів, а також від ступеня диференціації клієнтської бази й асортименту послуг. Великим банкам зі значною кількістю клієнтів, серед яких є підприємства різних галузей, доцільно створювати окремі фронт-офісні підрозділи за галузевою специфікою клієнтів; підрозділи фронт-офісу “роздрібних” банків зі значним асортиментом повинні спеціалізуватися на окремих послугах. Головна особливість бек-офісу — спеціалізація з обробки певних операцій, тому поділ на організаційні підрозділи слід проводити за групами технологічних процедур.

Сучасна тенденція розвитку банківського бізнесу — “рух банків до клієнтів” (“bank to customer”). Сьогодні це мож-

Схема 2. Приклад територіальної структури банку

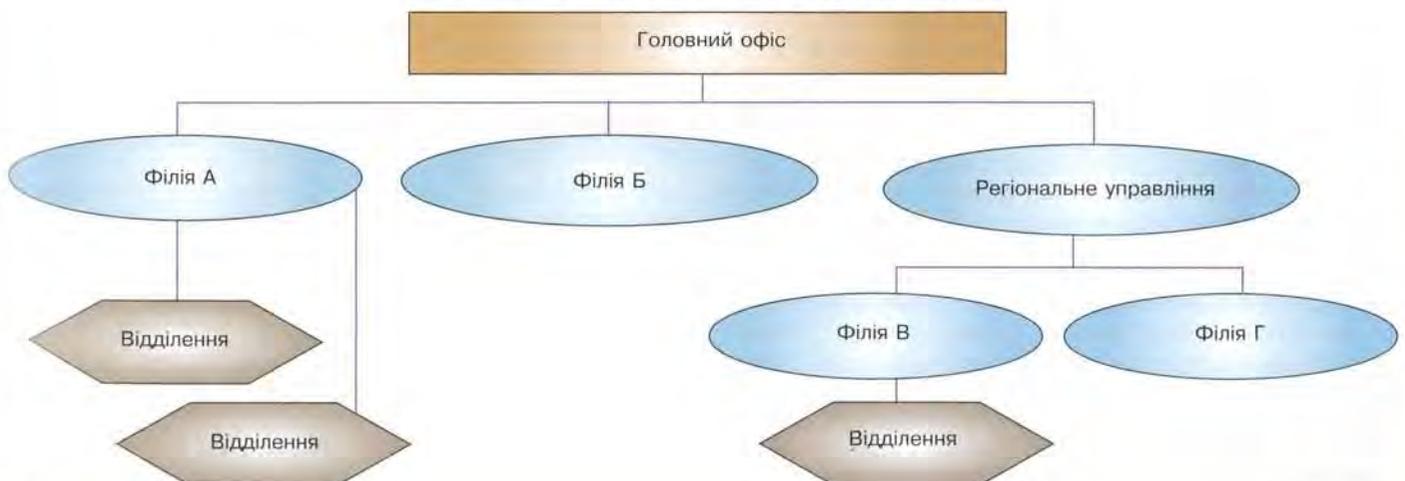


Схема 3. Приклад поєднання організаційної і територіальної структур банку



на здійснити за допомогою технічних засобів (наприклад, банкоматів) та засобів зв'язку типу "продавець для споживача" ("business-to-customer"). Отже, у банку доцільно створити окремий підрозділ (у складі бек-офісу), який займатиметься дистанційним обслуговуванням клієнтів (своєрідне дистанційне ОПЕРУ або віртуальний операційний зал).

Неабияку роль у процесі обслуговування клієнтів відіграє також розташування банківських офісів. Їх розміщення у місця ведення бізнесу чи проживання клієнтів не лише дає змогу донести банківські послуги до споживачів, а й створює "ефект присутності" банку в регіоні, що значно підвищує його імідж та ефективність реклами.

Задля цього банки створюють мережу регіональних офісів чи операційних майданчиків. Згідно із банківським законодавством України нині немає жодних адміністративних перешкод щодо створення регіональних операційних офісів (філій, відділень) як із власним балансом, так і на балансі головного офісу.

Традиційно вважається, що філії чи відділення — це частка організаційної структури банку, а тому для управління регіональною мережею на рівні головного офісу створюється окремий підрозділ. Його розміри прямо пропорційно залежать від потужності та розгалуженості регіональної мережі банку.

Наша точка зору із цього приводу інша. Філія чи відділення — не окремий підрозділ банку, а форма його присутності у регіоні. Тому філія не може бути часткою організаційної структури банку, а є складовою його територіальної структури (див. схему 2).

Банк створює регіональні управління, щоб контролювати діяльність філій і відділень у регіоні при їхній значній кількості та підвищити оперативність прийняття рішень щодо санкціонування угод, які укладаються філіями. Регіональні управління не повинні самостійно укладати угоди з клієнтами чи обслуговувати їх. Вони мають виконувати певні "штабні" функції, а отже, за організаційною структурою наближатися до структури головного офісу. У філіях та відділеннях з огляду на їх операційне призначення розміщуються насамперед підрозділи фронт-офісу та деякі служби бек-офісу.

Від того, що підрозділи розміщуються в операційних

офісах, їх підпорядкованість відповідній службі банку не змінюється, тобто управління підрозділами регіональних офісів здійснюється на функціональній основі. По суті підрозділи філій слід розглядати як регіональні сектори відповідної служби банку в цілому, тому управляти таким підрозділом повинен керівник цієї служби.

Таким чином, ми підійшли до поняття "схема організації". Класично вона визначається як схема, що розкриває розподіл діяльності, систему підпорядкованості та наявні підрозділи в організації (див. схему 3). Вона налічує такі елементи:

- 1) розподіл робіт;
- 2) види робіт;
- 3) система підпорядкованості (від кого та кому надходять накази);
- 4) управлінська ієрархія (хто до якої ланки менеджменту належить);
- 5) групування у підрозділи.

При плануванні організаційних структур найбільшу увагу традиційно приділяють четвертій і п'ятій позиціям, потім першій і другій. І майже не зважають на третю — систему підпорядкованості. Проте саме вона визначає взаємодію підрозділів, яка, власне, й робить організацію цілісним утворенням. Тобто коли говорять про організацію, йдеться про організовану взаємодію її підрозділів при здійсненні певної діяльності.

Банківська діяльність характеризується кількома специфічними рисами.

1. Банківська послуга має нематеріальний характер, тому важко організувати процес контролю (скажімо, візуального) за її наданням та якістю.

2. Банківська послуга завжди пов'язана з грошима (чи іншою еквівалентною цінністю), і тому практично будь-яка помилка у процесі проведення банківської операції має грошове вираження, тобто оплачується грошима.

3. Стосовно багатьох послуг банківська діяльність повинна гарантувати високий рівень конфіденційності та безпеки.

З огляду на зазначену специфіку взаємодія підрозділів у процесі надання банківських послуг та виконання операцій стає ключовим фактором швидкості, якості та безпечності, а відтак — фактором конкурентоспроможності банківської установи.

Зауважимо, що із набуттям чинності нового Закону "Про банки та банківську діяльність" від 7 грудня 2000 року з'явилися умови для створення банківських холдингів і корпорацій. Отож є слушна нагода реалізувати сучасну концепцію управління банківським бізнесом шляхом підпорядкування банків із різною спеціалізацією (та організаційною структурою) задля утворення справді універсальних банків.

Насамкінець хотілося б заострити увагу управлінських кадрів банків на деяких практичних рекомендаціях.

РЕКОМЕНДАЦІЇ

1. Розмежуйте діяльність із обслуговування корпоративних та приватних клієнтів.
2. Складіть карту економічних інтересів банку та поєднайте її з географічною мапою, аби вирішити питання про територіальну структуру банку.
3. Створюйте мережу операційних офісів (майданчиків), якщо ваш банк є "роздрібним".
4. При плануванні структури банку не плутайте його організаційну і територіальну структури.
5. Приділяйте особливу увагу взаємодії підрозділів.

Зміни, внесені до Державного реєстру банків України¹ в грудні 2001 р.

Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний капітал, грн.	Дата реєстрації	Реєстраційний номер	Юридична адреса
м. Київ і Київська область					
Акціонерний банк "Київська Русь"	ЗАТ	17 030 000	30.05.1996 р.	258	м. Київ, вул. Б.Хмельницького, 52-б
Акціонерний комерційний банк "Легбанк"	ВАТ	25 167 036	08.10.1991 р.	17	м. Київ, вул. Жиланська, 27
Акціонерний комерційний банк "Банк Австрія Кредитанштальт Україна"	ЗАТ	48 221 000	02.09.1997 р.	269	м. Київ, вул. Ярославів Вал, 14-а
Відкрите акціонерне товариство "Кредитпромбанк"	ВАТ	109 000 000	20.05.1997 р.	266	м. Київ, бул. Дружби Народів, 38
Відкрите акціонерне товариство Банк "БІГ Енергія"	ВАТ	100 000 000	29.09.1993 р.	199	м. Київ, вул. Комінтерну, 15
Відкрите акціонерне товариство Комерційний банк "Хрещатик" (колишня назва – Товариство з обмеженою відповідальністю Комерційний банк "Хрещатик")	ВАТ	60 000 000	19.05.1993 р.	172	м. Київ, вул. Хрещатик, 8-а
Дніпропетровська область					
Товариство з обмеженою відповідальністю комерційний банк "Земельний Капітал" (колишня назва – Комерційний банк "Земельний Капітал")	ТОВ	11 127 100	31.01.1994 р.	236	м. Дніпропетровськ, просп. Пушкіна, 15
Донецька область					
Відкрите акціонерне товариство "Акціонерно-комерційний банк "Капітал" (колишня назва – Акціонерно-комерційний банк "Капітал")	ВАТ	18 100 000	31.10.1991 р.	65	м. Донецьк, вул. Артема, 110
Закрите акціонерне товариство комерційний банк "Донкредітінвест"	ЗАТ	82 084 377	24.11.1993 р.	214	м. Донецьк, просп. Титова, 8-Б
Харківська область					
Відкрите акціонерне товариство "Мегабанк" (колишня назва – Східно-український енергетичний банк "Мегабанк")	ВАТ	34 852 433	28.10.1991 р.	58	м. Харків, вул. Артема, 30
Чернігівська область					
Акціонерний банк "Приватінвест"	ВАТ	14 700 000	30.10.1991 р.	64	м. Чернігів, вул. Преображенська, 2

Банки, включені до Державного реєстру банків України в грудні 2001 р.

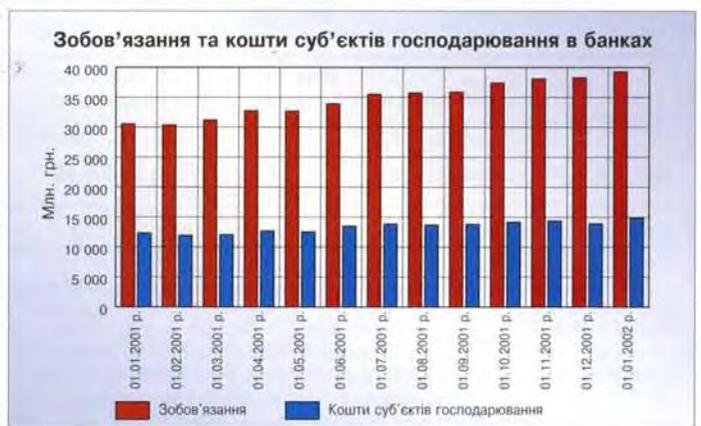
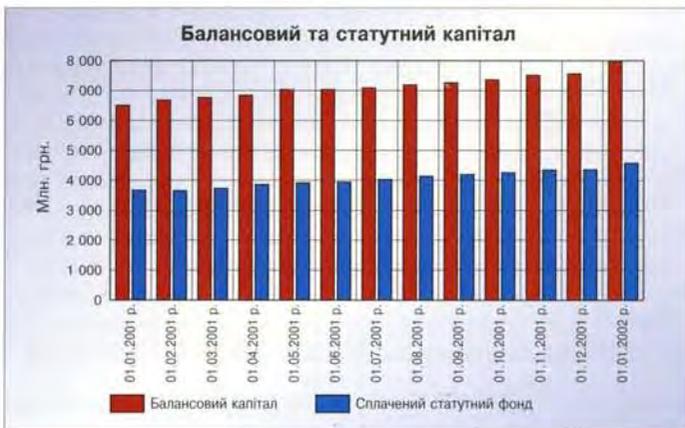
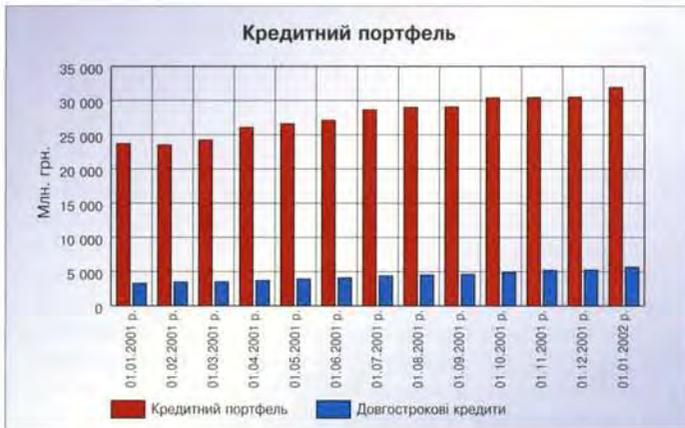
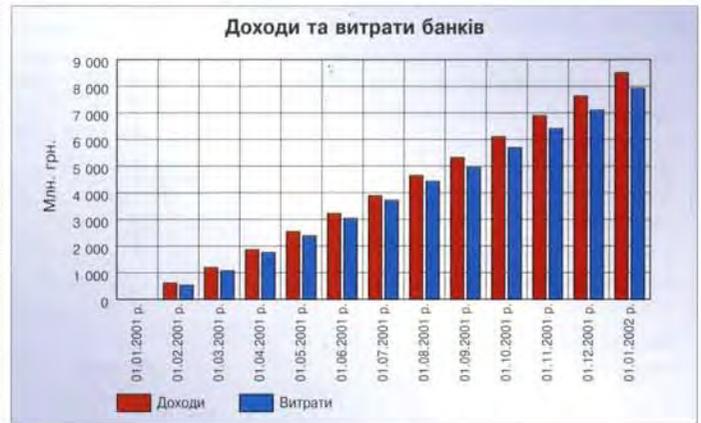
Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний капітал, грн.	Дата реєстрації	Реєстраційний номер	Юридична адреса
Волинська область					
Товариство з обмеженою відповідальністю Комерційний банк "Володимирський"	ТОВ	16 000 000	13.12.2001 р.	279	м. Луцьк, вул. Прогресу, 7

¹ "Офіційний список комерційних банків України та перелік операцій, на здійснення яких комерційні банки отримали ліцензію Національного банку України", підготовлений за даними Державного реєстру банків України, опубліковано у "Віснику НБУ" № 10, 2001 р. Зміни і доповнення, внесені до Державного реєстру, виділено червоним кольором. Назви банків подаються за орфографією статутів.

У зв'язку з переформування банками ліцензій відповідно до Положення "Про порядок видачі банкам банківських ліцензій, письмових дозволів та ліцензій на виконання окремих операцій", затвердженого постановою Правління НБУ від 17 липня 2001 року № 275, тимчасово припиняємо публікацію в журналі змін і доповнень до переліку операцій, на здійснення яких комерційні банки отримали (або втратили) ліцензію Національного банку України. Публікацію зазначених матеріалів плануємо відновити після завершення процесу переліцензування банків -- орієнтовно в № 5 (2002 р.) "Вісника НБУ".

На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготувала головний економіст департаменту реєстрації та ліцензування банків НБУ Олена Сілецька.

Динаміка фінансового стану банків України на 1 січня 2002 року*



* За щоденним балансом.

На замовлення "Вісника НБУ" матеріал підготовлено працівниками управління економічного аналізу та звітності генерального департаменту банківського нагляду НБУ.

Банк "Аркада": досвід роботи і його значення

Одне з найважливіших завдань банківської системи — інвестиційна діяльність. Акціонерний банк "Аркада" — серед перших в Україні опанував сферу фінансування розвитку житлового будівництва. У статті висвітлюється досвід роботи банку, аналізується його соціально-економічне значення.

СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ АСПЕКТ ЖИТЛОВОГО БУДІВНИЦТВА

Житло — одна з найважливіших життєвих потреб людини. З економічної точки зору розвиток житлового будівництва — важлива передумова відтворення продуктивних сил, адже прогрес у цій сфері дає поштовх до розвитку багатьох галузей економіки. Лише до прямого постачання будівництва житла причетні підприємства понад 30 галузей промисловості. Створення одного робочого місця в будівельній сфері відкриває можливість для створення п'яти-шести робочих місць в інших галузях господарювання; кожна гривня інвестицій у житлову сферу дає змогу народному господарству отримати додаткову вартість на суму від трьох до п'яти гривень.

Та незважаючи на соціальну значимість і економічну привабливість фінансування будівництва житла, комерційні банки не проявляють у цьому напрямі особливої активності. Причиною тому є специфіка житлового інвестування.

Відомо, що основні показники, які характеризують процес інвестування, — це величина доходу, період окупності вкладень і ризики інвестора. Практика показала, що в перехідних економіках будівельному ринку притаманні високі рівні інфляції, зростання цін на будматеріали та земельні ділянки, нестабільні доходи й високі ризики. Зрозуміло, в цих умовах капітал перетікає у сферу з високими прибутками, швидким оборотом і незначними ризиками. Інакше кажучи, за таких обставин комерційні банки надають перевагу "коротким" грошам.

АКБ "АРКАДА": ЕВОЛЮЦІЯ РОЗВИТКУ

На початку 1990-х АКБ "Аркада", як і переважна більшість комерційних банків, здебільшого купував відносно дешеві гроші у великих фінансово-кредитних установ з метою їх перепродажу меншим банкам та надання короткострокових кредитів торговим підприємствам.

Однак наприкінці 1993 року будівельні компанії, що заснували банк, почали гостро відчувати нестачу замовлень. Державі ставало дедалі важче оплачувати свої замовлення будівельникам житла та у звичних обсягах безкоштовно забезпечувати ним населення. Невдовзі над сорокатисячним колективом "Київміськбуду" нависла загроза безробіття.

Керівники "Аркади" посилили пошуки нових джерел фінансування діяльності будівельних підприємств. Законно, що у полі їх зору опинився вторинний ринок житла столиці, грошовий обіг на якому вимірюється сотнями мільйонів доларів на рік, і це — за стабільного попиту

з боку населення.

Фахівці банку "Аркада" та холдингової компанії "Київміськбуд" приступили до розробки і впровадження програми "Будівництво житла за рахунок коштів населення". Зупинилися на двох варіантах придбання житла:

- накопичення квадратних метрів протягом кількох років;
- інвестування конкретної квартири в процесі будівництва.

Накопичення квадратних метрів

Обравши цей варіант, інвестор може протягом невизначеного часу "накопичувати метри", не закріплюючи за собою певну квартиру. Це зручно для клієнтів, які не в змозі



Олександр Євтух

Доцент Волинського державного університету ім. Лесі Українки. Кандидат економічних наук



одразу заплатити за потрібну їм житлоплощу. Наприкінці процесу накопичення за клієнтом закріплюють конкретну квартиру.

Інвестування конкретної квартири в процесі будівництва

Цей варіант дає змогу клієнтові вибрати квартиру в будинку, що споруджується. Проінвестувавши не менше 30% загальної площі, він закріплює за собою квартиру і щомісяця рівними частинами оплачує (за ціною, що склалася на день оплати) решту площі. За три місяці до здачі будинку необхідно проінвестувати 100% загальної площі.

Залежно від поверху ціна одного квадратного метра житла може бути вищою чи нижчою від базової (на 5—10%).

Перший будинок, споруджений холдинговою компанією

за кошти населення, з'явився у 1996 році. Співпраця "Аркади" та "Київміськбуду" постійно вдосконалювалася. Банк почав надавати довгострокові житлові кредити населенню терміном до 5 років.

Довгострокове кредитування купівлі житла, що будується

Нині АКБ "Аркада" надає кредити на будівництво житла під заставу цього житла на строк до 30 років. Перший внесок інвестора має становити не менше 30—35% вартості квартири. До введення будинку в експлуатацію позичальник сплачує лише відсотки, а після введення рівними частинами поквартально погашає кредит і відсотки. Щоб захистити себе та вкладників від інфляційних втрат, банк застосовує спеціальну розрахункову одиницю — "одін" (одиницю інвестування).

На залучені суми внесків і видані кредити відсотки нараховуються в "одінах". Процентна ставка для вкладників банку становить 10% річних в "одінах", а для клієнтів, які одержують у банку довгостроковий кредит на будівництво житла, — 10.5%.

Сума відсотків за користування кредитом, яку має сплатити позичальник, розраховується на дату оплати за такою формулою:

$$V_{\text{одін}} = K_{\text{одін}} \times \frac{P}{100} \times \frac{N}{D}$$

де $V_{\text{одін}}$ — сума процентів за користування кредитом, розрахована на дату сплати (в "одінах");

$K_{\text{одін}}$ — залишок заборгованості за кредитом (в "одінах");

P — відсоткова ставка за користування кредитом згідно з умовами кредитної угоди;

N — кількість днів, за які нараховано проценти;

D — кількість днів року (365 днів).

Зазначимо, що "одін" не є засобом платежу. Його курс

визначається банком у гривнях і коригується відповідно до індексу інфляції. Розрахунок одиниці інвестування провадиться щотижня.

У 2001 р. вартість позички дорівнювала в середньому 18—19% річних за розрахунком у гривнях.

Із розвитком житлового іпотечного кредитування банк "Аркада" міг зіткнутися з проблемою ліквідності, адже будь-яка цільова чи депозитна модель довгострокового кредитування обмежується розмірами заощаджень вкладників.

Уникнути цієї проблеми вдалося завдяки спеціальному експерименту, проведеному на базі "Київміськбуду", суть якого полягала в залученні коштів населення та суб'єктів підприємницької діяльності на довготермінові пенсійно-ощадні вклади в АКБ "Аркада", що значно розширило ресурсну базу для іпотечного житлового кредитування. Це дало банку змогу збільшити термін надання кредиту до 30 років, що зробило його доступнішим для позичальників. Набувши відповідного досвіду, "Аркада" розпочала кредитування купівлі новозбудованого житла і в інших містах України.

Упродовж 2001 року діяльність банку у сфері довгострокового кредитування населення розвивалася в напрямі створення ринку вторинних іпотечних зобов'язань. "Арка-

да" стала ініціатором програми з випуску іпотечних цінних паперів, які надійшли в обіг у серпні. Серед учасників зазначеної програми — АКБ "Аркада", позичальники іпотечних кредитів, ТОВ "Аркада-фонд" та інвестори — власники іпотечних облігацій. Їх емітент — товариство "Аркада-фонд", яке випустило іменні процентні облігації в бездокументарній формі з терміном обігу три й шість місяців, з відсотковою ставкою відповідно 21 і 23 проценти річних і номінальною вартістю 100 гривень. Загальний обсяг емісії — 9 млн. гривень (1.7 млн. доларів США). За рахунок коштів, отриманих від розміщення облігацій, товариство отримує в АКБ "Аркада" право вимоги з іпотечних кредитів, які надані фізичним особам на будівництво житла. Випла-

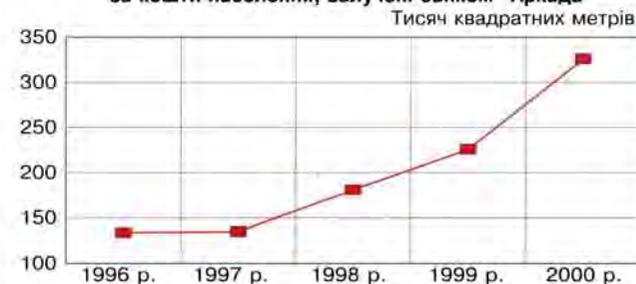
Таблиця 1. Кошти, залучені АКБ "Аркада" в будівництво житла
Млн. доларів США

Роки	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Усього
Сума залучених коштів	12	43	34	50	57	77	99	372

ту відсотків і погашення облігацій "Аркада-фонд" здійснює за рахунок коштів, що надходять від позичальників.

Як бачимо, банк "Аркада", крім власних надбань, запозичив кращий досвід роботи німецьких будівельно-ощад-

Графік 1. Динаміка обсягів будівництва житла за кошти населення, залучені банком "Аркада"



них кас, американських позико-ощадних асоціацій та чилійських іпотечних установ.

За весь період діяльності АКБ "Аркада" залучив у сферу житлового будівництва понад 370 млн. доларів США (див. таблицю 1).

За рахунок коштів, залучених банком "Аркада", за п'ять років було збудовано один мільйон дві тисячі квадратних метрів житла (див. графік 1).

Починаючи з 1998 року до програми довгострокового кредитування приєдналося майже 3 тисячі громадян України. Банком надано кредитів на суму понад 100 млн. грн. (див. таблицю 2).

ЕФЕКТИВНІСТЬ РОБОТИ АКБ "АРКАДА"

Що стосується ефективності роботи банку "Аркада", то вона багато в чому визначається вмінням його керівництва працювати з різними видами ризиків у процесі розміщення залучених ресурсів.

Попит на житло є основним фактором, який має враховуватися в ході управління ризиками і на який по можливості повинен впливати банк. Він визначається багатьма аспектами. Розглянемо основні з них.

Платоспроможність і кредитоспроможність населення. Це аспект, невіддільний впливу фінансово-промислової групи "Аркада" — "Київміськбуд".

Які перспективи платоспроможності населення України? Тенденція, що намітилася в економіці країни, свідчить про



Таблиця 2. Житлові іпотечні кредитні операції АКБ "Аркада"

Показники	1998 р.		1999 р.		2000 р.		2001 р.	
	Кількість договорів	Доларів США	Кількість договорів	Доларів США	Кількість договорів	Доларів США	Кількість договорів	Доларів США
Видано кредитів, усього	109	789 253.83	488	3 418 417.41	1 375	8 384 245.07	1 062	9 820 892.85
Повернуто в строк	—	—	18	178 659.09	99	1 004 838.06	161	1 289 329.59
Повернуто достроково	2	22 198.59	33	330 853.00	245	2 501 769.92	402	3 598 621.48
Прострочені кредити (залишок на кінець року)	—	—	1	484.12	8	3 603.14	45	15 108.98
Прострочені відсотки за кредитами (залишок на кінець року)	—	—	3	254.70	6	657.36	36	6 442.58
Кредити, погашені позичальниками шляхом самостійної реалізації застави	—	—	15	74 765.64	47	224 859.69	41	296 545.78
Залишок на кінець року	106	767 055.24	546	3 412 844.57	1 577	8 153 400.98	2 076	13 208 933.13
Питома вага прострочених кредитів на кінець року (у залишку)				0.01%		0.04%		0.11%

те, що платоспроможність її населення поступово зростає. Отже, потенційне прагнення кожної родини до поліпшення житлових умов буде підтримуватися зростанням кредитоспроможності.

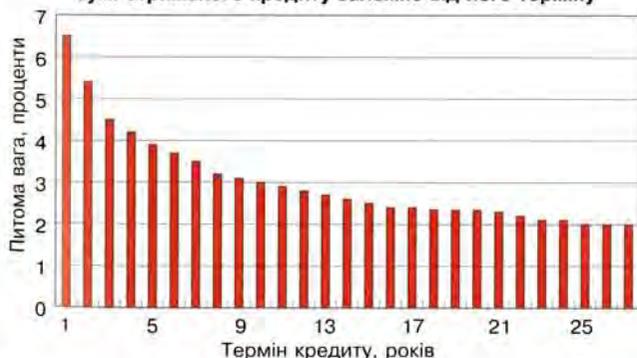
Ціна житла і його якість. На ці передумови попиту банк "Аркада" і холдингова компанія "Київміськбуд" можуть впливати. Цьому сприятиме об'єднання банку, будівельних та науково-дослідних підприємств навколо єдиної виробничої програми, що відкриває більші можливості в справі управління інвестиційними ризиками; формування раціональних технологічних і кооперативних зв'язків; ефективного використання науково-технічного потенціалу учасників об'єднання, їхніх матеріальних, трудових, технічних і фінансових ресурсів; підвищення рівня конкурентоспроможності споруджуваного житла.

Холдингова компанія "Київміськбуд" контролює близько 40% столичного будівельного ринку. Змагаючись за якість і ціну підрядних робіт із іншими виробничими об'єднаннями, вміло створює внутрішню конкуренцію між власними домобудівними комбінатами.

Виважена стратегія і системні маркетингові дослідження банку, спрямовані на глибоке вивчення ринку житла та оперативне реагування щодо задоволення потреб споживачів, забезпечують стабільний попит на продукцію "Київміськбуд".

Завдяки застосуванню гнучких фінансових інструментів, які відповідають потребам клієнтів, банку вдається знижу-

Графік 2. Питома вага щоквартального платежу в сумі отриманого кредиту залежно від його терміну



вати так званий поріг доступності до кредитів потенційних позичальників, а відтак — підвищувати попит на житло як кінцевий продукт інвестування. Прикладом тому — послідовне зменшення розміру первинного внеску та збільшення строку, на який надаються кредити (див. графік 2).

Належний рівень менеджменту дає керівництву банку

змігу кваліфіковано управляти типовими ризиками, що виникають у процесі довгострокового кредитування.

УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ

Як вважають в "Аркаді", належно управляти **кредитним ризиком** банку вдається завдяки таким заходам:

1. **Кредит надається на інвестування будівництва житла, яке стає заставою.** Житло, як уже зазначалося, є життєвою потребою людини. Тому позичальник докладає всіх зусиль, щоб не втратити придбаного житла через не своєчасне погашення кредиту.

2. **Перший внесок позичальника дорівнює 30–35% вартості житла.** Виконання потенційним позичальником цієї вимоги є частковим підтвердженням його достатньої платоспроможності. Крім того, в цьому випадку позичальник усвідомлює, що в разі неповернення позички він ризикує втратити не лише заставлену нерухомість, а й гроші, витрачені ним на фінансування будівництва заставленого житла.

3. **Виконання банком функцій розрахункового центру системи фінансування будівництва житла.** Фінансуючи будівництво житла за дорученням своїх позичальників-інвесторів, банк забезпечує цільовий характер використання вкладених коштів. Він має змогу впливати на дотримання будівельниками раніше обумовлених вимог щодо якості споруджуваного житла, на своєчасність завершення будівництва, передачу житла у власність учасникам програми, на контроль оформлення і видачі документів, які підтверджують право власності позичальника на заставлену нерухомість. Виконання зазначеної функції дає банку можливість одержувати дешеві кредитні ресурси.

4. **Значний термін надання позички (до 30 років) і гнучкий підхід до виплати відсотків за нею.** Чим більший термін, на який надається кредит, тим легше позичальнику його повертати, а відтак знижується рівень ризику неповернення позички. Гнучкий підхід до виплати відсотків також знижує ризик неповернення кредиту.

5. **Страховання квартири — об'єкта застави у страховій компанії.** Страховання об'єкта застави підвищує імовірність повернення позички.

Доказом компетентності спеціалістів "Аркади" в управлінні ризиками є питома вага прострочених кредитів, який у цьому банку становить 0.1%, що на два порядки менше від середньостатистичного показника по Україні (див. таблицю 2).

Ризик процентної ставки. Аналіз фінансової частини програми, здійснюваної банком, свідчить, що фахівці цієї установи вміло використовують спеціальну розрахункову одиницю "одін" для того, щоб уникнути ризику втрати

прибутковості в умовах інфляції. Практика довела, що цей фінансовий інструмент надає стабільності схемі фінансування будівництва житла в довгостроковому періоді.

Ризик ліквідності. Для управління ним спеціалісти “Аркади” застосовують традиційні засоби (визначення можливої потреби банку в ресурсах, розробка стратегії мобілізації коштів, диверсифікація джерел фінансування) та джерела банківських ресурсів (цільові вклади тощо), а також нові інструменти: довгострокові пенсійні ощадні вклади (див. таблицю 3), облігації вторинного ринку іпотечних зобов’язань.

ства банку — емітента іпотечних цінних паперів лише інвестори мають права на відповідні активи та доходи від них.

Механізм зниження ризиків втрати вкладниками коштів, переданих іпотечній фінансовій установі, відомий давно і сьогодні з успіхом використовується в усьому світі.

На нашу думку, банк “Аркада” вміло виконує функції позичково-ощадної установи та клірингового банку, що дає змогу ефективно фінансувати нерухомість, забезпечувати дохідне й надійне капіталовкладення у житлову сферу економіки.

Спільна діяльність АКБ “Аркада” і холдингової ком-

Таблиця 3. Динаміка залучення коштів за пенсійною програмою

Рік Півріччя	1999		2000		2001		Усього
	I	II	I	II	I	II	
Сума залучених коштів	26 443	193 331	319 335	400 165	466 613	1 405 887	Доларів США

Характерною рисою всіх зобов’язань банку є те, що вони гарантовані ліквідною нерухомістю (ліквідною іпотекою). Основними перевагами іпотечних цінних паперів порівняно зі звичайними банківськими депозитами є:

1. **Цільовий характер вкладення коштів інвесторів у високонадійні активи.** Кошти, виручені від продажу іпотечних цінних паперів, використовуються виключно на придбання максимально високонадійних активів — кредитів, наданих під заставу нерухомості.

2. **Вияткові права інвестора на активи.** У разі банкрут-

панії “Київміськбуд” корисна не лише тим, що сприяє вирішенню житлової проблеми, стимулює розвиток інших галузей господарювання, а й тим, що прискорює становлення у країні іпотечного ринку, посилює довіру населення до банківської системи, без чого неможливе ефективне функціонування національної економіки. Досвід “Аркади” і холдингової компанії “Київміськбуд” заслуговує дієвої підтримки з боку законодавчих і виконавчих органів влади — як на державному рівні, так і на місцях.

ЕКОНОМІЧНА ОСВІТА

Підвищення кваліфікації кадрів /

Банкіри сідають за парти

В умовах переходу до ринкових відносин особливого значення набуває налагодження системи післядипломного навчання банківських кадрів. Із цією метою в березні 1997 року в складі навчальних закладів Національного банку України було організовано регіональні центри підвищення кваліфікації та перепідготовки працівників вітчизняних банків. Про роботу одного з них — інформація Петра Пастера.

З а п’ять років у Регіональному центрі підвищення кваліфікації та перепідготовки працівників банків України Львівського банківського інституту пройшли навчання 4 826 працівників банків: 3 433 — шляхом підвищення кваліфікації і 1 393 — шляхом перепідготовки.

Центр є структурним підрозділом інституту. Він має універсальний характер і проводить свою роботу у взаємодії з усіма підрозділами вузу. Для проведення навчального процесу широко залучаються викладачі ЛБІ, провідні фахівці Національного та комерційних банків, науково-дослідних і фінансово-кредитних установ. Центр установив тісні зв’язки з територіальними управліннями НБУ, комерційними банками та фінансово-кредитними установами.

Матеріально-технічна база центру відповідає сучасним вимогам. Аудиторії та навчальні класи обладнано аудіо- та відеосистемами, комп’ютерами з виходом в Інтернет, сучасною копіювальною, проекційною та іншою оргтехнікою.

Центр проводить курси цільового призначення, семінари, науково-практичні конференції, круглі столи, надає консультації.

З метою підвищення кваліфікації працівників територіальних управлінь НБУ та комерційних банків у Києві в березні 2001 року у складі Регіонального центру підвищення кваліфікації та перепідготовки працівників банків України ЛБІ відкрито відділення. За цей час проведено три семінари головних бухгалтерів регіональних відділень Ощадного банку України, в яких узя-

ло участь 75 фахівців. Навчальний процес забезпечували працівники НБУ, в тому числі директори департаментів В.І.Ричаківська, В.М.Кравець, начальники й заступники начальників управлінь Б.В.Лукашевич, О.П.Ястремська, В.В.Коломис, В.П.Рябець та інші.

Перед слухачами виступали також фахівці Ощадбанку: головний бухгалтер — директор департаменту бухгалтерського обліку В.В.Кириленко, начальник управління кадрів А.І.Медвідь, начальник управління М.С.Демкович.

Регіональний центр працює над подальшим удосконаленням системи післядипломного навчання працівників банків та фінансово-кредитних установ. За участю провідних фахівців НБУ та викладачів інституту розроблено навчальні програми семінарів з питань бухгалтерського обліку та звітності, банківського нагляду, правового забезпечення діяльності банків, використання інформаційних технологій у банківській системі, а також програми навчання інкасаторів, водіїв спецавтомобілів, касирів та операторів.



Петро Пастер,

заступник начальника Регіонального центру підвищення кваліфікації та перепідготовки працівників банків України Львівського банківського інституту.

Офіційний курс гривні щодо євро, долара США, німецької марки та російського рубля у 2001 р., встановлений Національним банком України

ЄВРО

За 100 EUR

Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	505.6802	504.6564	502.0277	478.6237	488.6676	459.1835	456.4614	468.6989	488.9639	486.7827	478.6564	470.3928
02	505.6802	510.7928	503.1677	478.6237	488.6676	459.0583	456.4614	472.0798	488.9639	486.5450	481.5679	470.3928
03	512.0929	510.8659	508.2424	475.4249	488.6676	459.0583	455.1665	470.4304	488.9639	489.9575	479.4518	470.3928
04	517.8888	510.8659	508.2424	479.4344	482.1598	459.0583	457.1811	471.2619	484.3722	490.9042	479.4518	471.9094
05	513.9950	510.8659	508.2424	489.5705	484.1005	459.0583	454.8137	471.2619	479.0698	485.5988	479.4518	470.7823
06	518.7039	511.8435	505.0196	488.8660	484.1005	458.3120	453.5500	471.2619	474.7527	488.3045	474.8792	471.9489
07	518.7039	506.2405	503.1538	484.5301	484.1005	462.5095	451.0927	471.1115	472.7950	488.3045	474.7538	470.8948
08	518.7039	506.3475	504.6721	484.5301	482.9639	458.3577	451.0927	469.1143	478.0099	488.3045	477.4265	472.0602
09	518.7039	500.6460	504.6721	484.5301	480.0318	458.2543	451.0927	468.8468	478.0099	490.4336	475.1392	472.0602
10	510.8503	500.9892	504.6721	488.7305	480.0318	458.2543	454.9589	473.6444	478.0099	489.1411	472.6917	472.0602
11	511.4481	500.9892	504.6721	484.7385	479.1656	458.2543	459.4390	478.0849	483.2455	485.8251	472.6917	468.8288
12	517.4322	500.9892	507.3833	479.0219	474.9264	459.4914	462.8154	478.0849	478.8658	481.5003	472.6917	471.9013
13	518.6180	504.2734	502.5424	479.4654	474.9264	458.2909	458.6955	478.0849	483.5669	480.0511	472.1094	473.4190
14	518.6180	503.5769	498.7484	479.4388	474.9264	461.8659	458.6553	481.0275	483.9943	480.0511	468.1132	475.2622
15	518.6180	498.2920	497.5726	479.4388	473.3669	458.8143	458.6553	479.7970	492.4882	480.0511	465.7139	477.4333
16	512.2610	493.4961	491.1782	479.4388	474.5855	467.9992	458.6553	487.5625	492.4882	483.2235	466.7101	477.4333
17	511.3916	494.7265	484.7932	479.4388	478.1403	467.9992	460.8899	489.0211	492.4882	480.6159	467.5467	477.4333
18	510.5129	494.7265	484.7932	476.3843	477.0942	467.9992	457.2922	488.5906	495.1407	478.7434	467.5467	479.1807
19	510.9193	494.7265	484.7932	475.6184	475.0288	463.3568	463.8366	488.5906	494.4463	478.7481	467.5467	477.2214
20	510.6738	500.1553	487.4483	478.2204	475.0288	461.9482	468.4251	488.5906	494.4235	477.6031	464.5430	475.6858
21	510.6738	492.4375	488.7487	486.9431	475.0288	458.9529	471.1045	489.0049	494.3658	477.6031	465.9337	475.1114
22	510.6738	496.5363	487.1052	486.9431	473.7927	460.9528	471.1045	487.7638	491.1420	477.6031	463.7428	473.3798
23	504.6793	491.6774	481.6060	486.9431	470.0409	459.3778	471.1045	492.1252	491.1420	475.2404	463.0571	473.3798
24	511.0353	492.0846	483.4743	487.6203	464.6288	459.3778	465.6322	486.5352	491.1420	470.6911	464.0946	473.3798
25	504.7943	492.0846	483.4743	486.0315	465.6141	459.3778	467.0013	486.5352	489.0827	472.2087	464.0946	465.6078
26	496.7558	492.0846	483.4743	484.5964	464.9879	463.4267	471.2960	486.5352	489.6222	470.6814	464.0946	465.6078
27	501.2096	494.2922	484.1430	488.1531	464.9879	463.4096	469.4962	486.5352	491.7230	471.7840	464.9379	465.6957
28	501.2096	497.4409	485.1268	488.6676	464.9879	464.1050	469.5001	485.2242	490.7554	471.7840	463.6549	467.4602
29	501.2096		480.1057	488.6676	464.6090	464.1050	469.5001	482.6620	486.7827	471.7840	466.1090	466.9568
30	499.2443		479.0573	488.6676	463.1592	456.4614	469.5001	486.9780	486.7827	476.7607	469.5091	466.9568
31	499.4523		478.6237		463.4328		468.4848	485.7094		479.8210		466.9568

ДОЛАР США

За 100 USD

Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	543.4500	543.0500	542.8500	541.9200	541.5800	541.4900	538.2800	535.3500	533.9200	533.1100	529.3700	528.6500
02	543.4500	543.0500	542.8500	541.9200	541.5800	541.4700	538.2800	535.4200	533.9200	533.2000	529.3700	528.6500
03	543.4500	543.0700	542.8200	541.9800	541.5800	541.4700	538.3400	535.3100	533.9200	533.2000	529.4300	528.6500
04	543.4300	543.0700	542.8200	542.0400	541.5700	541.4700	538.0500	535.1600	533.9200	533.0700	529.4300	528.7500
05	543.4500	543.0700	542.8200	542.0400	541.5600	541.4700	538.0500	535.1600	534.0800	532.6300	529.4300	528.8500
06	543.4300	543.0700	542.7400	541.9800	541.5600	541.4200	538.5300	535.1600	533.9700	532.2700	529.9400	529.1500
07	543.4300	543.0600	542.2500	541.9800	541.5600	541.3900	538.0400	535.0500	533.9300	532.2700	529.8000	529.7500
08	543.4300	543.0000	542.2500	541.9800	541.5000	541.4100	538.0400	535.0300	533.9700	532.2700	529.6500	529.7500
09	543.4300	543.0000	542.2500	541.9800	541.4300	541.1600	538.0400	535.0300	533.9700	532.2700	529.5800	529.7500
10	543.4000	542.9600	542.2500	541.9500	541.4300	541.1600	537.8400	535.0100	533.9700	532.0800	529.3300	529.7500
11	543.4000	542.9600	542.2500	541.9100	541.4300	541.1600	537.6700	535.0100	534.1500	531.7700	529.3300	529.7500
12	543.3500	542.9600	542.2500	541.8800	541.3500	540.9600	537.4700	535.0100	534.2100	531.3400	529.3300	529.7500
13	543.3400	542.9300	542.0000	541.8300	541.3500	540.8200	537.2400	535.0100	534.2100	531.0300	529.3300	529.6700
14	543.3400	542.9400	542.0000	541.8000	541.3500	540.7000	537.1300	535.0100	534.2100	531.0300	529.4200	529.5400
15	543.3400	542.9200	541.9000	541.8000	541.3000	540.2900	537.1300	535.0100	534.2100	531.0300	529.0400	529.5400

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

16	543.3400	542.9000	541.9000	541.8000	541.2700	540.2900	537.1300	534.9600	534.2100	531.1900	528.8500	529.5400
17	543.3400	542.8800	541.8500	541.8000	541.2500	540.2900	536.9800	534.8000	534.2100	530.9500	528.6000	529.5400
18	543.3300	542.8800	541.8500	541.9000	541.2300	540.2900	536.9800	534.6800	534.1900	530.6400	528.6000	529.5400
19	543.3000	542.8800	541.8500	541.8300	541.2200	539.9800	537.4700	534.6800	534.1900	530.4100	528.6000	529.5400
20	543.2700	542.8800	541.8500	541.7700	541.2200	539.4700	537.0000	534.6800	534.0500	530.1400	528.3100	529.5400
21	543.2700	542.9300	541.8500	541.7100	541.2200	539.1200	536.8100	534.4900	533.9300	530.1400	528.0300	529.4900
22	543.2700	542.9000	541.8300	541.7100	541.2300	539.0000	536.8100	534.3600	533.8500	530.1400	527.5200	529.3300
23	543.2500	542.9300	541.8000	541.7100	541.2100	538.6700	536.8100	533.9900	533.8500	529.8700	527.5200	529.3300
24	543.2500	542.9000	541.8900	541.6800	541.2100	538.6700	536.6900	533.9500	533.8500	529.6400	527.6800	529.3300
25	543.1400	542.9000	541.8900	541.6600	541.1600	538.6700	536.2900	533.9500	533.7000	529.5600	527.6800	529.2200
26	543.1400	542.9000	541.8900	541.6300	541.2500	538.4300	535.9900	533.9500	533.5900	529.5100	527.6800	529.2200
27	543.1400	542.8800	541.8500	541.6100	541.2500	538.1600	535.7100	533.9500	533.3800	529.4400	527.2600	529.3200
28	543.1400	542.8800	541.9200	541.5800	541.2500	538.2800	535.4700	533.8000	533.1400	529.4400	527.6000	529.8200
29	543.1400		541.8800	541.5800	541.2500	538.2800	535.4700	533.8000	533.1100	529.4400	527.8100	529.8500
30	543.0700		541.9200	541.5800	541.5800	538.2800	535.4700	533.8500	533.1100	529.4400	528.3100	529.8500
31	543.0600		541.9200		541.5200		535.3500	534.0400		529.3700		529.8500

НІМЕЦЬКА МАРКА

За 100 DEM

Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	258.5502	258.0267	256.6827	244.7164	249.8518	234.7768	233.3850	239.6420	250.0033	248.8881	244.7331	240.5080
02	258.5502	261.1642	257.2655	244.7164	249.8518	234.7128	233.3850	241.3706	250.0033	248.7665	246.2218	240.5080
03	261.8290	261.2016	259.8602	243.0809	249.8518	234.7128	232.7229	240.5273	250.0033	250.5113	245.1398	240.5080
04	264.7923	261.2016	259.8602	245.1309	246.5244	234.7128	233.7530	240.9524	247.6556	250.9953	245.1398	241.2834
05	262.8015	261.2016	259.8602	250.3134	247.5166	234.7128	232.5425	240.9524	244.9445	248.2827	245.1398	240.7072
06	265.2091	261.7014	258.2124	249.9532	247.5166	234.3312	231.8964	240.9524	242.7372	249.6661	242.8019	241.3036
07	265.2091	258.8367	257.2584	247.7363	247.5166	236.4773	230.6401	240.8755	241.7363	249.6661	242.7378	240.7647
08	265.2091	258.8914	258.0347	247.7363	246.9355	234.3546	230.6401	239.8543	244.4026	249.6661	244.1043	241.3606
09	265.2091	255.9762	258.0347	247.7363	245.4364	234.3017	230.6401	239.7176	244.4026	250.7547	242.9348	241.3606
10	261.1936	256.1517	258.0347	249.8839	245.4364	234.3017	232.6168	242.1705	244.4026	250.0939	241.6834	241.3606
11	261.4993	256.1517	258.0347	247.8429	244.9935	234.3017	234.9074	244.4409	247.0795	248.3984	241.6834	239.7083
12	264.5589	256.1517	259.4210	244.9200	242.8260	234.9342	236.6338	244.4409	244.8402	246.1872	241.6834	241.2793
13	265.1652	257.8309	256.9458	245.1467	242.8260	234.3204	234.5273	244.4409	247.2438	245.4462	241.3857	242.0553
14	265.1652	257.4748	255.0060	245.1332	242.8260	236.1483	234.5067	245.9455	247.4623	245.4462	239.3425	242.9977
15	265.1652	254.7726	254.4048	245.1332	242.0286	234.5880	234.5067	245.3163	251.8052	245.4462	238.1157	244.1078
16	261.9149	252.3205	251.1354	245.1332	242.6517	239.2842	234.5067	249.2868	251.8052	247.0683	238.6251	244.1078
17	261.4704	252.9497	247.8708	245.1332	244.4692	239.2842	235.6493	250.0325	251.8052	245.7350	239.0528	244.1078
18	261.0211	252.9497	247.8708	243.5714	243.9344	239.2842	233.8098	249.8124	253.1614	244.7776	239.0528	245.0012
19	261.2289	252.9497	247.8708	243.1798	242.8784	236.9106	237.1559	249.8124	252.8064	244.7800	239.0528	243.9995
20	261.1034	255.7254	249.2283	244.5102	242.8784	236.1903	239.5020	249.8124	252.7947	244.1946	237.5171	243.2143
21	261.1034	251.7793	249.8932	248.9701	242.8784	234.6589	240.8719	250.0242	252.7652	244.1946	238.2281	242.9206
22	261.1034	253.8750	249.0529	248.9701	242.2464	235.6814	240.8719	249.3897	251.1169	244.1946	237.1079	242.0353
23	258.0384	251.3907	246.2412	248.9701	240.3281	234.8761	240.8719	251.6196	251.1169	242.9866	236.7573	242.0353
24	261.2882	251.5988	247.1965	249.3163	237.5609	234.8761	238.0740	248.7615	251.1169	240.6605	237.2878	242.0353
25	258.0972	251.5988	247.1965	248.5040	238.0647	234.8761	238.7740	248.7615	250.0640	241.4364	237.2878	238.0615
26	253.9872	251.5988	247.1965	247.7702	237.7445	236.9463	240.9698	248.7615	250.3398	240.6556	237.2878	238.0615
27	256.2644	252.7276	247.5384	249.5887	237.7445	236.9376	240.0496	248.7615	251.4140	241.2193	237.7190	238.1064
28	256.2644	254.3375	248.0414	249.8518	237.7445	237.2931	240.0516	248.0912	250.9192	241.2193	237.0630	239.0086
29	256.2644		245.4741	249.8518	237.5508	237.2931	240.0516	246.7811	248.8881	241.2193	238.3178	238.7512
30	255.2595		244.9381	249.8518	236.8095	233.3850	240.0516	248.9879	248.8881	243.7639	240.0562	238.7512
31	255.3659		244.7164		236.9494		239.5325	248.3393		245.3286		238.7512

РОСІЙСЬКИЙ РУБЛЬ

За 10 RUR

Число	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
01	1.9299	1.9121	1.8968	1.8856	1.8785	1.8582	1.8517	1.8259	1.8154	1.8139	1.7836	1.7681
02	1.9299	1.9095	1.8968	1.8856	1.8785	1.8575	1.8517	1.8274	1.8154	1.8118	1.7824	1.7681
03	1.9299	1.9089	1.8947	1.8838	1.8785	1.8575	1.8462	1.8251	1.8154	1.8105	1.7808	1.7681
04	1.9298	1.9089	1.8947	1.8782	1.8752	1.8575	1.8439	1.8228	1.8154	1.8082	1.7808	1.7666
05	1.9082	1.9089	1.8947	1.8782	1.8700	1.8575	1.8439	1.8228	1.8135	1.8055	1.7808	1.7670

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

06	1.9115	1.9095	1.8937	1.8780	1.8700	1.8567	1.8462	1.8228	1.8131	1.8031	1.7819	1.7674
07	1.9115	1.9088	1.8940	1.8780	1.8700	1.8566	1.8445	1.8236	1.8130	1.8031	1.7850	1.7706
08	1.9115	1.9073	1.8947	1.8780	1.8698	1.8567	1.8445	1.8254	1.8144	1.8031	1.7845	1.7688
09	1.9115	1.9053	1.8947	1.8780	1.8696	1.8577	1.8445	1.8254	1.8144	1.8031	1.7843	1.7688
10	1.9141	1.8991	1.8947	1.8792	1.8696	1.8577	1.8407	1.8235	1.8144	1.8024	1.7817	1.7688
11	1.9147	1.8991	1.8947	1.8823	1.8702	1.8577	1.8394	1.8235	1.8150	1.8026	1.7817	1.7606
12	1.9139	1.8991	1.8947	1.8770	1.8693	1.8571	1.8407	1.8235	1.8146	1.7993	1.7817	1.7611
13	1.9165	1.8931	1.8905	1.8774	1.8693	1.8566	1.8392	1.8235	1.8140	1.8001	1.7817	1.7609
14	1.9165	1.8931	1.8918	1.8799	1.8693	1.8568	1.8395	1.8253	1.8127	1.8001	1.7814	1.7540
15	1.9165	1.8937	1.8908	1.8799	1.8672	1.8579	1.8395	1.8241	1.8140	1.8001	1.7801	1.7546
16	1.9165	1.8930	1.8908	1.8799	1.8639	1.8586	1.8395	1.8233	1.8140	1.8000	1.7770	1.7546
17	1.9186	1.8942	1.8906	1.8799	1.8651	1.8586	1.8371	1.8221	1.8140	1.8004	1.7750	1.7546
18	1.9138	1.8942	1.8906	1.8777	1.8618	1.8586	1.8383	1.8211	1.8145	1.7963	1.7750	1.7477
19	1.9157	1.8942	1.8906	1.8768	1.8605	1.8588	1.8381	1.8211	1.8151	1.7950	1.7750	1.7488
20	1.9170	1.8942	1.8913	1.8746	1.8605	1.8545	1.8346	1.8211	1.8134	1.7940	1.7729	1.7488
21	1.9170	1.8924	1.8933	1.8757	1.8605	1.8501	1.8334	1.8199	1.8142	1.7940	1.7654	1.7498
22	1.9170	1.8949	1.8912	1.8757	1.8605	1.8535	1.8334	1.8206	1.8158	1.7940	1.7643	1.7597
23	1.9149	1.8977	1.8839	1.8757	1.8611	1.8511	1.8334	1.8194	1.8158	1.7937	1.7643	1.7597
24	1.9135	1.8930	1.8842	1.8782	1.8617	1.8511	1.8348	1.8180	1.8158	1.7930	1.7630	1.7597
25	1.9131	1.8930	1.8842	1.8775	1.8609	1.8511	1.8316	1.8180	1.8141	1.7909	1.7630	1.7570
26	1.9125	1.8930	1.8842	1.8742	1.8619	1.8503	1.8324	1.8180	1.8131	1.7895	1.7630	1.7570
27	1.9152	1.8876	1.8840	1.8767	1.8619	1.8500	1.8327	1.8180	1.8142	1.7868	1.7616	1.7521
28	1.9152	1.8903	1.8863	1.8785	1.8619	1.8485	1.8307	1.8187	1.8134	1.7868	1.7628	1.7579
29	1.9152		1.8841	1.8785	1.8619	1.8485	1.8307	1.8181	1.8139	1.7868	1.7635	1.7581
30	1.9149		1.8843	1.8785	1.8611	1.8517	1.8307	1.8183	1.8139	1.7838	1.7669	1.7581
31	1.9142		1.8856		1.8615		1.8290	1.8183		1.7824		1.7581

**ОФІЦІЙНИЙ КУРС ГРИВНІ ЩОДО ІНОЗЕМНИХ ВАЛЮТ,
ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ ОДИН РАЗ НА МІСЯЦЬ
(за грудень 2001 року)***

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс	№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 болгарських левів	237.8918	19	484 MXN	100 мексиканських нових песо	57.7862
2	986 BRL	100 бразильських реалів	210.1472	20	496 MNT	10000 монгольських тугриків	48.0282
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	93.3855	21	554 NZD	100 новозеландських доларів	218.6407
4	410 KRW	1000 вон Республіки Корея	4.1797	22	586 PKR	100 пакистанських рупій	8.6822
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	3.5073	23	604 PEN	100 перуанських нових сол	153.7662
6	381 GEL	100 грузинських ларі	253.9952	24	408 KPW	100 північнокорейських вон	240.1409
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	67.7453	25	642 ROL	10000 румунських леїв	1.6766
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	123.8856	26	682 SAR	100 саудівських ріялія	140.8752
9	218 ECS	1000 еквадорських сукре	5283.1000	27	760 SYP	100 сирійських фунтів	10.1209
10	376 ILS	100 ізраїльських шекелів	124.7485	28	705 SIT	100 словенських толарів	2.1346
11	356 INR	1000 індійських рупій	109.9501	29	901 TWD	100 нових тайванських доларів	15.3200
12	364 IRR	1000 іранських ріалів	3.0189	30	991 TJS	1 сомони Республіки Таджикистан	2.4402
13	368 IQD	100 іракських динарів	1698.7460	31	952 XOF	1000 франків КФА	7.0601
14	417 KGS	100 киргизьких сомів	11.0299	32	152 CLP	1000 чилійських песо	7.8043
15	414 KWD	100 кувейтських динарів	1720.3191	33	191 HRK	100 хорватських кун	62.4214
16	422 LBP	1000 ліванських фунтів	3.4907	34	156 CNY	100 юанів Ренмінбі (Китай)	63.8295
17	434 LYD	100 лівійських динарів	823.4258	35	255	100 доларів США за розр. із Індією	422.6480
18	470 MTL	100 мальтійських лір	1166.4822				

* Курс встановлено з 01.12.2001 року.

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

Офіційний курс гривні який встановлюється Національним банком

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	01.12.2001 р.	02.12.2001 р.	03.12.2001 р.	04.12.2001 р.	05.12.2001 р.
			1	036 AUD	100 австралійських доларів	275.5185	275.5185
2	040 ATS	100 австрійських шилінгів	34.1848	34.1848	34.1848	34.2950	34.2131
3	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	754.0763	754.0763	754.0763	752.0468	752.1685
4	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	11.1342	11.1342	11.1342	11.1363	11.1384
5	056 BEF	1000 бельгійських франків	116.6073	116.6073	116.6073	116.9833	116.7039
6	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0342	0.0342	0.0342	0.0340	0.0340
7	300 GRD	1000 грецьких драхм	13.8046	13.8046	13.8046	13.8491	13.8161
8	208 DKK	100 датських крон	63.2036	63.2036	63.2036	63.3844	63.2381
9	840 USD	100 доларів США	528.6500	528.6500	528.6500	528.7500	528.8500
10	233 EEK	100 естонських крон	30.0636	30.0636	30.0636	30.1605	30.0885
11	352 ISK	100 ісландських крон	4.9375	4.9375	4.9375	4.9617	4.9086
12	372 IEP	100 ірландських фунтів	597.2756	597.2756	597.2756	599.2013	597.7702
13	724 ESP	1000 іспанських песет	28.2712	28.2712	28.2712	28.3623	28.2946
14	380 ITL	10000 італійських лір	24.2938	24.2938	24.2938	24.3721	24.3139
15	124 CAD	100 канадських доларів	334.6324	334.6324	334.6324	335.7830	336.1050
16	398 KZT	100 казахстанських тенге	3.5587	3.5587	3.5587	3.5546	3.5553
17	428 LVL	100 латвійських латів	836.4715	836.4715	836.4715	835.3081	835.4660
18	440 LTL	100 литовських літів	132.1625	132.1625	132.1625	132.1875	132.2125
19	498 MDL	100 молдовських лейв	40.7004	40.7004	40.7004	40.5160	40.5237
20	528 NLG	100 нідерландських гульденів	213.4549	213.4549	213.4549	214.1431	213.6317
21	280 DEM	100 німецьких марок	240.5080	240.5080	240.5080	241.2834	240.7072
22	578 NOK	100 норвезьких крон	59.1615	59.1615	59.1615	58.9776	59.0952
23	985 PLN	100 польських злотих	129.7456	129.7456	129.7456	130.4518	131.3090
24	620 PTE	100 португальських ескудо	2.3463	2.3463	2.3463	2.3539	2.3483
25	810 RUR	10 російських рублів	1.7681	1.7681	1.7681	1.7666	1.7670
26	702 SGD	100 сингапурських доларів	288.6199	288.6199	288.6199	288.3122	288.0459
27	703 SKK	100 словацьких крон	10.8383	10.8383	10.8383	10.9165	10.9104
28	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0357	0.0357	0.0357	0.0353	0.0356
29	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.1663	10.1663	10.1663	10.1683	10.1702
30	348 HUF	1000 угорських форинтів	18.6827	18.6827	18.6827	18.8349	18.8743
31	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.7735	0.7735	0.7735	0.7732	0.7734
32	246 FIM	100 фінських марок	79.1144	79.1144	79.1144	79.3695	79.1799
33	250 FFR	100 французьких франків	71.7109	71.7109	71.7109	71.9421	71.7703
34	203 CZK	100 чеських крон	14.2126	14.2126	14.2126	14.2463	14.2497
35	752 SEK	100 шведських крон	49.5620	49.5620	49.5620	49.2928	49.6926
36	756 CHF	100 швейцарських франків	319.4735	319.4735	319.4735	320.3295	319.6946
37	392 JPY	1000 японських єн	42.7397	42.7397	42.7397	42.8191	42.6047
38	978 EUR	100 євро	470.3928	470.3928	470.3928	471.9094	470.7823
39	960 XDR	100 СПЗ	669.3119	669.3119	669.3119	669.9271	669.6559

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	16.12.2001 р.	17.12.2001 р.	18.12.2001 р.	19.12.2001 р.	20.12.2001 р.	21.12.2001 р.
			1	036 AUD	100 австралійських доларів	274.4185	274.4185	274.4763
2	040 ATS	100 австрійських шилінгів	34.6964	34.6964	34.8234	34.6810	34.5694	34.5277
3	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	767.9480	767.9480	771.2550	771.0801	767.6066	765.9381
4	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	11.1529	11.1529	11.1529	11.1529	11.1529	11.1519
5	056 BEF	1000 бельгійських франків	118.3526	118.3526	118.7858	118.3001	117.9194	117.7770
6	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0337	0.0337	0.0337	0.0336	0.0336	0.0336
7	300 GRD	1000 грецьких драхм	14.0112	14.0112	14.0625	14.0050	13.9600	13.9431
8	208 DKK	100 датських крон	64.1065	64.1065	64.3714	64.1513	63.9423	63.8659
9	840 USD	100 доларів США	529.5400	529.5400	529.5400	529.5400	529.5400	529.4900
10	233 EEK	100 естонських крон	30.5135	30.5135	30.6252	30.5000	30.4019	30.3652
11	352 ISK	100 ісландських крон	5.0986	5.0986	5.1865	5.1974	5.2649	5.2609
12	372 IEP	100 ірландських фунтів	606.2152	606.2152	608.4340	605.9462	603.9964	603.2670
13	724 ESP	1000 іспанських песет	28.6943	28.6943	28.7993	28.6816	28.5893	28.5548
14	380 ITL	10000 італійських лір	24.6574	24.6574	24.7476	24.6464	24.5671	24.5375
15	124 CAD	100 канадських доларів	337.6473	337.6473	339.1470	337.4736	335.7229	335.6492
16	398 KZT	100 казахстанських тенге	3.5421	3.5421	3.5326	3.5326	3.5326	3.5323
17	428 LVL	100 латвійських латів	840.5397	840.5397	840.5397	840.5397	840.5397	840.4603
18	440 LTL	100 литовських літів	132.3850	132.3850	132.3850	132.3850	132.3850	132.3725
19	498 MDL	100 молдовських лейв	40.4612	40.4612	40.4606	40.4380	40.4312	40.4438
20	528 NLG	100 нідерландських гульденів	216.6498	216.6498	217.4427	216.5537	215.8568	215.5961
21	280 DEM	100 німецьких марок	244.1078	244.1078	245.0012	243.9995	243.2143	242.9206
22	578 NOK	100 норвезьких крон	59.4710	59.4710	59.6218	59.7012	59.6060	59.5079
23	985 PLN	100 польських злотих	131.7057	131.7057	132.9101	133.1422	133.5296	133.6046
24	620 PTE	100 португальських ескудо	2.3814	2.3814	2.3901	2.3804	2.3727	2.3698
25	810 RUR	10 російських рублів	1.7546	1.7546	1.7477	1.7488	1.7488	1.7498
26	702 SGD	100 сингапурських доларів	288.7759	288.7759	288.1250	287.9164	288.6793	288.4708
27	703 SKK	100 словацьких крон	11.0725	11.0725	11.1723	11.1399	11.0599	10.9982
28	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0370	0.0370	0.0366	0.0365	0.0361	0.0358
29	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.1835	10.1835	10.1835	10.1835	10.1835	10.1825
30	348 HUF	1000 угорських форинтів	19.3779	19.3779	19.4702	19.4554	19.3920	19.2641
31	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.7740	0.7740	0.7725	0.7725	0.7725	0.7725
32	246 FIM	100 фінських марок	80.2985	80.2985	80.5924	80.2629	80.0046	79.9080
33	250 FFR	100 французьких франків	72.7842	72.7842	73.0506	72.7519	72.5178	72.4303
34	203 CZK	100 чеських крон	14.6317	14.6317	14.9069	14.9956	14.8824	14.7253
35	752 SEK	100 шведських крон	50.4462	50.4462	50.5374	50.4207	50.0569	49.9486
36	756 CHF	100 швейцарських франків	323.9691	323.9691	324.3845	323.6716	322.8490	323.7556
37	392 JPY	1000 японських єн	41.4979	41.4979	41.4230	41.4039	41.4794	41.2961
38	978 EUR	100 євро	477.4333	477.4333	479.1807	477.2214	475.6858	475.1114
39	960 XDR	100 СПЗ	672.1100	672.1100	672.9085	671.6471	670.0612	669.7335

щодо іноземних валют, України щоденно (за грудень 2001 року)

Офіційний курс

06.12.2001 р.	07.12.2001 р.	08.12.2001 р.	09.12.2001 р.	10.12.2001 р.	11.12.2001 р.	12.12.2001 р.	13.12.2001 р.	14.12.2001 р.	15.12.2001 р.
272.4406	274.1586	273.7374	273.7374	273.7374	272.4323	272.3817	274.6847	275.6581	274.4185
34.2579	34.2213	34.3060	34.3060	34.3060	34.0711	34.2944	34.4047	34.5386	34.6964
752.7095	752.7692	756.3856	756.3856	756.3856	756.4194	759.9055	762.7180	765.4407	767.9480
11.1447	11.1573	11.1573	11.1573	11.1573	11.1573	11.1573	11.1556	11.1529	11.1529
116.9931	116.7318	117.0207	117.0207	117.0207	116.2196	116.9813	117.3575	117.8144	118.3526
0.0340	0.0340	0.0340	0.0340	0.0340	0.0339	0.0339	0.0339	0.0338	0.0337
13.6503	13.8194	13.8536	13.8536	13.8536	13.7587	13.8489	13.8934	13.9475	14.0112
63.3863	63.2456	63.3987	63.3987	63.3987	62.9816	63.3782	63.5547	63.8107	64.1065
529.1500	529.7500	529.7500	529.7500	529.7500	529.7500	529.7500	529.6700	529.5400	529.5400
30.1630	30.0957	30.1701	30.1701	30.1701	29.9636	30.1600	30.2570	30.3748	30.5135
4.8579	4.8441	4.8711	4.8711	4.8711	4.8816	5.0011	5.0731	5.0646	5.0986
599.2515	597.9130	599.3928	599.3928	599.3928	595.2897	599.1910	601.1182	603.4584	606.2152
28.3647	28.3013	28.3714	28.3714	28.3714	28.1772	28.3618	28.4531	28.5638	28.6943
24.3741	24.3197	24.3799	24.3799	24.3799	24.2130	24.3717	24.4501	24.5452	24.6574
336.2657	337.0033	335.9859	335.9859	335.9859	335.6929	335.5623	338.0357	337.8801	337.6473
3.5573	3.5613	3.5613	3.5613	3.5613	3.5435	3.5429	3.5429	3.5421	3.5421
837.2627	838.2120	836.8878	836.8878	836.8878	838.2120	838.2120	838.0854	839.2076	840.5397
132.2875	132.4375	132.4375	132.4375	132.4375	132.4375	132.4375	132.4175	132.3850	132.3850
40.3208	40.3634	40.3764	40.3764	40.3764	40.3825	40.3825	40.3764	40.4346	40.4612
214.1611	213.6827	214.2116	214.2116	214.2116	212.7452	214.1395	214.8282	215.6646	216.6498
241.9036	240.7647	241.3606	241.3606	241.3606	239.7083	241.2793	242.0553	242.9977	244.1078
58.9936	59.0390	59.1777	59.1777	59.1777	58.6806	58.9729	59.1293	59.2338	59.4710
130.7772	129.6409	129.4131	129.4131	129.4131	129.5286	130.5289	130.5227	131.3242	131.7057
2.3541	2.3488	2.3546	2.3546	2.3546	2.3385	2.3538	2.3614	2.3706	2.3814
1.7674	1.7706	1.7688	1.7688	1.7688	1.7606	1.7611	1.7609	1.7540	1.7546
288.2307	288.9280	289.1817	289.1817	289.1817	288.8477	289.4922	289.3583	289.5292	288.7759
10.9323	10.9130	10.9387	10.9387	10.9387	10.8450	10.8972	10.9408	10.9963	11.0725
0.0362	0.0364	0.0366	0.0366	0.0366	0.0367	0.0368	0.0371	0.0375	0.0370
10.1760	10.1875	10.1875	10.1875	10.1875	10.1875	10.1875	10.1860	10.1835	10.1835
18.9896	18.9190	18.9127	18.9127	18.9127	18.7389	19.0398	19.1559	19.2609	19.3779
0.7738	0.7747	0.7747	0.7747	0.7747	0.7743	0.7743	0.7742	0.7740	0.7740
79.3761	79.1988	79.3948	79.3948	79.3948	78.8513	79.3681	79.9334	79.9334	80.2985
71.9481	71.7874	71.9651	71.9651	71.9651	71.4725	71.9409	72.1723	72.4532	72.7842
14.2907	14.2838	14.3049	14.3049	14.3049	14.2272	14.3610	14.4754	14.5920	14.6317
49.9644	50.2991	50.4483	50.4483	50.4483	50.1727	50.3797	50.4534	50.7824	50.4462
320.0304	319.4456	319.2400	319.2400	319.2400	316.6478	319.0247	321.2016	322.6491	323.9691
42.5793	42.5302	42.3372	42.3372	42.3372	41.9271	42.0215	42.0443	41.9509	41.4979
471.9489	470.8948	472.0602	472.0602	472.0602	468.8288	471.9013	473.4190	475.2622	477.4333
669.8703	668.8028	670.1853	670.1853	670.1853	668.9878	669.5720	669.4709	671.2725	672.1100
22.12.2001 р.	23.12.2001 р.	24.12.2001 р.	25.12.2001 р.	26.12.2001 р.	27.12.2001 р.	28.12.2001 р.	29.12.2001 р.	30.12.2001 р.	31.12.2001 р.
266.2191	268.2191	268.2191	268.8422	268.8422	268.8930	268.9025	270.2296	270.2296	270.2296
34.4019	34.4019	34.4019	33.8370	33.8370	33.8434	33.9717	33.9351	33.9351	33.9351
766.4829	766.4829	766.4829	759.9278	759.9278	760.0714	767.5865	767.3900	767.3900	767.3900
11.1485	11.1485	11.1485	11.1111	11.1111	11.1132	11.1237	11.1243	11.1243	11.1243
117.3478	117.3478	117.3478	115.4211	115.4211	115.4430	115.8804	115.7556	115.7556	115.7556
0.0336	0.0336	0.0336	0.0335	0.0334	0.0333	0.0331	0.0331	0.0331	0.0331
13.8923	13.8923	13.8923	13.6642	13.6642	13.6668	13.7186	13.7038	13.7038	13.7038
63.6229	63.6229	63.6229	62.5935	62.5935	62.6053	62.8425	62.7926	62.7926	62.7926
529.3300	529.3300	529.3300	529.2200	529.2200	529.3200	529.8200	529.8500	529.8500	529.8500
30.2545	30.2545	30.2545	29.7578	29.7578	29.7634	29.8762	29.8440	29.8440	29.8440
5.2088	5.2088	5.2088	5.1792	5.1792	5.1802	5.1969	5.1045	5.1045	5.1045
601.0684	601.0684	601.0684	591.1999	591.1999	591.3116	593.5520	592.9128	592.9128	592.9128
28.4507	28.4507	28.4507	27.9836	27.9836	27.9889	28.0949	28.0647	28.0647	28.0647
24.4480	24.4480	24.4480	24.0466	24.0466	24.0512	24.1423	24.1163	24.1163	24.1163
334.6623	334.6623	334.6623	331.5350	331.5350	331.5976	330.7345	331.7161	331.7161	331.7161
3.5312	3.5312	3.5312	3.5234	3.5234	3.5241	3.5274	3.5276	3.5276	3.5276
837.5475	837.5475	837.5475	837.3734	837.3734	837.5316	838.3228	830.4859	830.4859	830.4859
132.3325	132.3325	132.3325	132.3050	132.3050	132.3300	132.4550	132.4625	132.4625	132.4625
40.4161	40.4161	40.4161	40.4099	40.4176	40.4117	40.4662	40.4747	40.4747	40.4747
214.8104	214.8104	214.8104	211.2836	211.2836	211.3235	212.1242	211.8958	211.8958	211.8958
242.0353	242.0353	242.0353	238.0615	238.0615	238.1064	239.0086	238.7512	238.7512	238.7512
59.2688	59.2688	59.2688	58.3798	58.3798	58.3908	58.7256	58.7256	58.7256	58.7256
133.5081	133.5081	133.5081	132.2937	132.2937	132.3187	132.7936	133.5956	133.5956	133.5956
2.3612	2.3612	2.3612	2.3224	2.3224	2.3229	2.3317	2.3292	2.3292	2.3292
1.7597	1.7597	1.7597	1.7570	1.7570	1.7521	1.7579	1.7581	1.7581	1.7581
287.8739	287.8739	287.8739	287.7497	287.7497	287.8041	285.7336	286.3712	286.3712	286.3712
10.9851	10.9851	10.9851	10.8379	10.8379	10.8400	10.9079	10.9153	10.9153	10.9153
0.0358	0.0358	0.0358	0.0357	0.0357	0.0357	0.0368	0.0368	0.0368	0.0368
10.1794	10.1794	10.1794	10.1773	10.1773	10.1792	10.1888	10.1894	10.1894	10.1894
19.2259	19.2259	19.2259	18.9495	18.9495	18.9531	19.0195	19.0455	19.0455	19.0455
0.7722	0.7722	0.7722	0.7704	0.7704	0.7706	0.7713	0.7701	0.7701	0.7701
79.6168	79.6168	79.6168	78.3096	78.3096	78.3244	78.6212	78.5365	78.5365	78.5365
72.1663	72.1663	72.1663	70.9814	70.9814	70.9949	71.2638	71.1871	71.1871	71.1871
14.6444	14.6444	14.6444	14.5298	14.5298	14.5326	14.5318	14.6097	14.6097	14.6097
49.7954	49.7954	49.7954	48.9856	48.9856	48.9948	49.5123	50.2039	50.2039	50.2039
323.3027	323.3027	323.3027	316.2881	316.2881	316.3479	315.1063	314.8943	314.8943	314.8943
40.8509	40.8509	40.8509	40.7605	40.7605	40.7683	40.3331	40.4888	40.4888	40.4888
473.3798	473.3798	473.3798	465.6078	465.6078	465.6957	467.4602	466.9568	466.9568	466.9568
668.1983	668.1983	668.1983	668.0595	668.0595	668.1857	664.6411	665.2905	665.2905	665.2905

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

Курс — стабільний, зростання триватиме

Валютний ринок традиційно перебуває у центрі уваги економістів з огляду на значну частку експорту у ВВП України. У статті проаналізовано особливості розвитку цього ринку, розглянуто питання монетарної політики НБУ, зроблено прогноз на 2002 рік. Через складність і недостатню дослідженість висвітлюваних питань автор робить певною мірою дискусійні висновки, висловлює часом спірні зауваження. Тож у читачів є можливість зіставити власне розуміння ринкових процесів із думкою відомого аналітика УМВБ.



Олена Береславська

Радник голови Ради директорів Української міжбанківської валютної біржі.
Кандидат економічних наук

У 2001 році збереглася тенденція, що поклала край стійкій девальвації номінального курсу вітчизняної грошової одиниці, яка панувала на ринку впродовж майже цілого десятиліття. Динаміка зміни курсу грошової одиниці України за 1992—2000 рр.¹ свідчить, що навіть у роки найстабільнішого курсу гривні, до яких можна віднести 1996-й і 1997 рр. вона хоч і повільно, але девальвувала — відповідно на 5.5 і 0.3%. І лише минулого року курс гривні постійно зростав, підвищившись за рік на 2.5%; при цьому зростання реального курсу гривні було більшим, ніж у 2000 році (див. таблицю 1).

ревальвації курсу гривні — експорт зростає. За даними Держкомстату України, сальдо зовнішньої торгівлі за підсумками третього кварталу 2001 року залишилося позитивним і становило 632.5 млн. доларів (при позитивному сальдо 421.8 млн. доларів за аналогічний період 2000 року). Загалом за три квартали 2001 р. Україна експортувала товарів приблизно на 11.992 млрд. доларів, а імпортувала — на 11.360 млрд. доларів.

Таку тенденцію можна пояснити кількома причинами. По-перше, експорт товару і надходження валютної виручки розірвані в часі, оскільки експортні контракти пропла-

Таблиця 1. Динаміка рівня інфляції та офіційного валютного курсу гривні у 2000—2001 рр.

Місяць	2000 р.		2001 р.	
	Інфляція, дефляція (-)	Девальвація, ревальвація(-)	Інфляція, дефляція (-)	Девальвація, ревальвація(-)
Січень	4.3	5.0	1.5	-0.07
Лютий	3.3	0.5	0.6	-0.03
Березень	2.0	-1.3	0.6	-0.17
Квітень	1.7	-0.5	1.5	-0.06
Травень	2.1	0.26	0.4	-0.01
Червень	3.7	0.38	0.6	-0.61
Липень	-0.1	0.02	-1.7	-0.54
Серпень	0.0	0.0	-0.2	-0.24
Вересень	2.6	0.02	0.4	-0.14
Жовтень	1.4	-0.05	0.2	-0.70
Листопад	0.4	0.0	0.5	-0.20
Грудень	1.6	-0.4	1.6	0.22
Усього	25.8	4.18	6.1	-2.5

Таблицю складено за даними Держкомстату України та оперативними даними на сторінці НБУ в Інтернеті.

Розрахунки свідчать, що тенденція до ревальвації реального курсу гривні — не така короткострокова, як стверджують експерти. Два роки — чималий термін. Здавалося б, така тенденція повинна була призвести до скорочення експорту і стимулювати зростання імпорту, тим більше в Україні, економіка якої на 60% залежить від експорту. Адже згідно з теоретичними засадами валютної політики девальвація національної валюти спричиняється до стимулювання експорту, а ревальвація — до стимулювання імпорту.

Проте нині в Україні спостерігається інша тенденція: за

чуються не відразу (за українським законодавством, валютна виручка повинна надійти не пізніше 90 днів). По-друге, продукція нашої країни навіть при певній ревальвації курсу національної валюти може залишатися конкурентоспроможною за рахунок дешевої робочої сили. По-третє, лівову частку в експорті України становить сировина та продукція з низькою глибиною переробки, попит на яку на міжнародних ринках доволі високий.

Та певні негативні наслідки ревальвації курсу гривні все ж починають проявлятися. За даними Держкомстату України, в цілому за три квартали 2001 року обсяги експорту зросли на 11.8%, а імпорту — на 12.6%.

¹ 1993 рік, коли курс купюнокарбованця було зафіксовано щодо американського долара, не розглядається.

У наступні два роки експерти прогнозують **падіння темпів вітчизняного експорту**, а отже, й від'ємне сальдо зовнішньоторговельного балансу. Так, за прогнозами незалежного Міжнародного центру перспективних досліджень, зовнішньоторговельне сальдо України в 2002 році буде від'ємним і становитиме -610 млн. доларів порівняно з позитивним сальдо 2001 року — 360 млн. доларів². Як вважають фахівці центру, до погіршення показників зовнішньої торгівлі спричиняється:

- ♦ реакція українських експортерів на реальну ревальвацію гривні;
- ♦ посилення антидемпінгових заходів у країнах Заходу, а також СНД (до речі, саме із цієї причини Мінекономіки ще минулого літа прогнозувало падіння українського експорту в Росію на 10—15%);
- ♦ погіршення стану світової економіки, зокрема, сповільнення темпів економічного зростання країн — основних торговельних партнерів України.

Експерти центру прогнозують, що в 2003 році наша країна також матиме від'ємне сальдо, незважаючи на те, що темпи зростання вітчизняного експорту прискоряться на фоні поліпшення стану світової економіки.

Падіння темпів зростання експорту у 2002 році справді можна очікувати (і саме з наведених причин), але, очевид-

Таблиця 2. Динаміка обсягів валютного ринку України у 1999—2001 рр.

Місяць	Обсяги валютного ринку України		
	1999 р.	2000 р.	2001 р.
Січень	337.63	583.34	859.01
Лютий	337.81	716.23	937.00
Березень	451.62	883.55	1001.18
Квітень	695.95	825.92	1056.77
Травень	535.28	858.17	1145.99
Червень	616.72	887.08	1026.77
Липень	668.16	892.12	1183.86
Серпень	747.67	1066.03	1152.40
Вересень	832.98	1009.22	1072.30
Жовтень	919.80	1061.78	1279.28
Листопад	833.74	1094.27	1179.66
Грудень	1046.42	1166.47	1158.40
Усього	8063.78	11044.18	13052.62

* Таблицю складено за оперативними даними НБУ в Інтернеті.

но, не такого стрімкого, як прогнозує центр. Адже ревальвація гривні відбувається контрольовано та помірно, відповідно до розвитку економічних процесів у країні. При зростанні темпів продуктивності праці вартість національної валюти, безперечно, може збільшуватися.

Нині Україна перебуває у фазі економічного піднесення. За даними Держкомстату, за одинадцять місяців 2001 року зростання ВВП становило 9%, за весь рік очікується 8—9%, а в 2002 р. — на рівні 6%.

Мабуть, зважаючи на такі показники зростання ВВП, уряд склав власний прогноз, представлений у програмі економічного та соціального розвитку на 2002 рік, за яким сальдо зовнішньої торгівлі залишиться позитивним і становитиме 743 млн. доларів порівняно з 866 млн. доларів, очікуваними на кінець 2001 року.

Який прогноз справдиться — покаже час. Але курсова політика, яку проводив у 2001 році НБУ, не була штучною. Вона зумовлювалася об'єктивними чинниками і дала позитивні результати; головні з них — курсова стабільність і прогнозованість ситуації.

² Прогноз Міжнародного центру перспективних досліджень.

Насамперед, не могло бути девальвації курсу гривні при перевищенні пропозиції валюти над її попитом. Як зазначалося вище, темпи зростання експорту минулого року були високими, що, в свою чергу, спричинилося до збільшення торік чистих обсягів валютного ринку (див. таблицю 2).

За діючої системи регулювання валютного ринку весь надлишок валюти може купувати виключно Національний банк. Завдяки цьому НБУ зміг значно збільшити свої валютні резерви. За інформацією директора департаменту валютного регулювання НБУ С.О.Яременка агентству Рейтер, валютні резерви Національного банку на 21 грудня 2001 року становили 3.240 млрд. доларів. Це найвищий показник в Україні за досліджуваний період (див. таблицю 3).

Таблиця 3. Динаміка валютних резервів НБУ в 1992—2001 рр.

Рік	Млн. доларів США	
	Сума (на кінець періоду)	
1992	468.8	
1993	161.6	
1994	650.7	
1995	1 050.6	
1996	1 960.0	
1997	2 341.1	
1998	941.1	
1999	753.5*	
2000	1 628.0	
2001	3 240.0**	

* Дані за п'ять місяців року.

** Дані на 21 грудня 2001 року.

Таблицю складено за даними "Бюлетеня НБУ", № 6 за 1999 р. (с.138) та інформацією директора департаменту валютного регулювання НБУ С.О.Яременка агентству Рейтер.

Постійне зростання резервів сприяло стабілізації грошової системи України. НБУ отримав ще один дієвий економічний важіль, яким він ефективно користується на ринку і завдяки якому забезпечує контрольоване курсоутворення гривні. Підтвердження тому — ситуація, що виникла на валютному ринку наприкінці листопада — на початку грудня 2001 року. Різній між надходженням валюти та попитом на неї з боку імпортерів (на жаль, таке час від часу трапляється) спричинив тимчасовий її дефіцит, який, у свою чергу, призвів до незначної девальвації курсу гривні. НБУ кілька разів "виходив" на ринок із доларовими інтервенціями і врешті стабілізував ситуацію.

Великі обсяги купівлі валюти Національним банком на міжбанківському ринку спричинили значну **емісію гривні** через цей канал. Як повідомив Сергій Яременко агентству Рейтер 17 грудня 2001 року, загальна сума купівлі валюти на міжбанківському ринку становила 2.036 млрд. доларів США. Аби банк і надалі мав змогу купувати валюту на ринку, Рада НБУ переглянула ліміт зростання грошової бази у 2001 році, збільшивши його до 38—40% замість раніше встановлених 18—19%.

Значимо, що негативних наслідків збільшення грошових показників поки що не спостерігається, оскільки темпи зростанням ВВП виявилися вищими, а інфляції — нижчими, ніж планувалося на початку 2001 року.

Паралельно грошовій базі зростає грошова маса — значною мірою завдяки **ефективній процентній політиці НБУ**. На мій погляд, ця політика є досить обережною, хоч і має певні суперечності, зумовлені насамперед кон'юнктурою внутрішнього економічного розвитку. Справа в тому, що уряд прогнозував зростання ВВП на рівні 4%, а інфляцію — на рівні 13.6%. Мабуть, тому НБУ влітку заявив, що не знижуватиме нормативи резервування комерційних банків

та облікову ставку, яка на той час становила 17%. Але досить низькі темпи інфляції (за рік — усього 6.1%) дали змогу переглянути відсоткові ставки у бік їх зниження. Так, із 10 грудня 2001 р. облікову ставку НБУ зменшено із 15 до 12.5% (до цього НБУ з початку року вже чотири рази знижував свою ставку — з 27 до 15%). Крім того, із 10 грудня 2001 року зменшено норму формування комерційними банками обов'язкових резервів. Норма формування резервів за коштами і депозитами юридичних осіб становить:

- ♦ короткострокові у національній валюті — 12%;
- ♦ короткострокові в іноземній валюті — 12%;
- ♦ довгострокові у національній валюті — 8%;
- ♦ довгострокові в іноземній валюті — 10%.

Норма резервування за коштами і депозитами фізичних осіб становить:

- ♦ короткострокові у національній валюті — 10%;
- ♦ короткострокові в іноземній валюті — 12%;
- ♦ довгострокові у національній валюті — 6%;
- ♦ довгострокові в іноземній валюті — 10%.

За іншими залученими коштами — 14%.

Нагадаємо, що норми резервування, встановлені у квітні минулого року, становили від 9 до 11%.

Зі зменшенням відсоткових ставок експерти стали застерігати, що це може негативно вплинути на курсоутворення гривні, адже у банків з'явилися додаткові вільні кошти. Проте банки не можуть сповна їх використати на валютному ринку, оскільки чинним валютним законодавством заборонено спекулятивні операції. Поки що НБУ не збирається змінювати систему валютного регулювання, і банкам потрібно використовувати інші канали вкладення коштів.

Найголовнішим із них є **кредитування реального сектору**. На жаль, попри зниження відсоткових ставок НБУ, комерційні банки дуже повільно знижують власні відсоткові ставки за кредитами. Уряд вважає, що це гальмує економічний розвиток України. Справді, розрив між обліковою ставкою НБУ (12.5%) і кредитними ставками банків (30—32%) залишається дуже великим. Таку поведінку банків

можна пояснити відсутністю законодавчого захисту кредитора. Доки це питання не буде вирішено, кредитні ставки лишатимуться високими, оскільки вони забезпечують захист від високих ризиків.

Звичайно, банки можуть заробляти гроші й на інших сегментах фінансового ринку. Як відомо, вони ефективно працюють на **депозитному ринку**, де відсоткові ставки за короткостроковими депозитами протягом року коливалися в межах 1—18% залежно від кількості грошей в обігу.

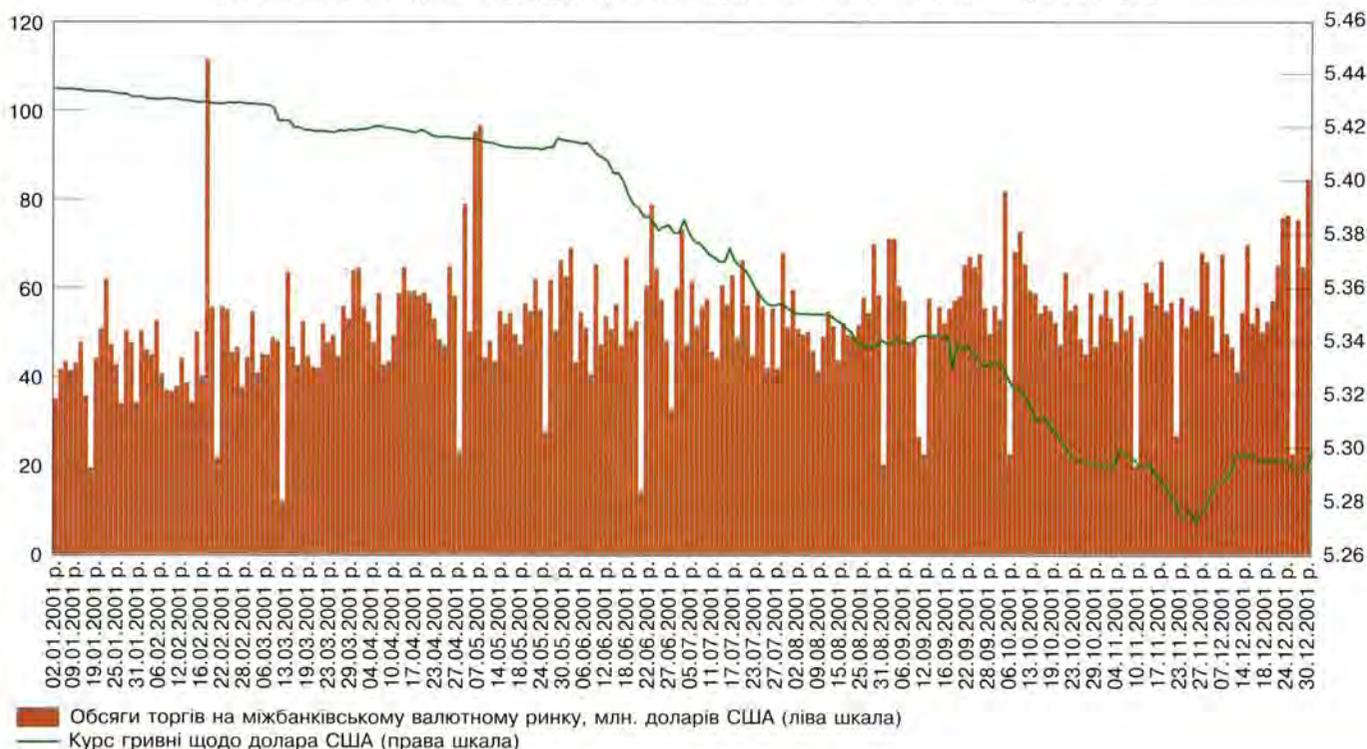
Крім того, минулого року банкіри виявили певний інтерес до **облігацій** Мінфіну — як на первинному, так і на вторинному ринках. До речі, завдяки зацікавленості банків у процентних ОВДП на вторинному ринку Національний банк зміг використати ці папери як інструмент грошово-кредитної політики. За даними Першої фондової торговельної системи, яка з вересня 2001 року почала проводити вторинні торги облігаціями, лиш у листопаді того ж року обсяг операцій із ПОВДП перевищив 938 млн. грн. За інформацією НБУ, з його портфеля у 2001 році було реалізовано облігацій на суму 1.7 млрд. грн.

Використовуючи держоблігації як інструмент **грошово-кредитної політики**, НБУ наприкінці листопада 2001 року мобілізував із ринку 217.1 млн. грн. шляхом продажу облігацій зі свого портфеля, а за перший тиждень грудня 2001 року — ще 218.5 млн. грн.

Загалом, за прогнозами НБУ (інформація агентства Рейтер від 29 листопада 2001 року), процентні облігації залишаться привабливими для банків і в 2002 році, незважаючи на зниження їх дохідності, зумовлене зниженням відсоткових ставок і рівня інфляції. Нагадаємо: інтерес до облігацій із боку банків значною мірою пояснюється тим, що НБУ з початку 2001 року почав проводити рефінансування банків під заставу державних облігацій. Рефінансування здійснюється на рівні облікової ставки (відхилення дуже незначні), тож банки мають ще один канал для отримання дешевих ресурсів.

У минулому році НБУ почав проводити операції РЕПО, і, згідно з його інформацією, зворотний викуп облігацій у

Динаміка обсягів торгів та курсу долара США на українському валютному ринку у 2001 році



2002 році відбуватиметься з дохідністю 5.18% (за короткостроковими паперами). Але банки це не лякає. За прогнозами банкірів, певний інтерес до держоблігацій у 2002 році збережеться, причому не лише на вторинному ринку, а й на первинному. Свідченням тому — купівля облігацій на останніх первинних аукціонах не лише Пенсійним фондом, а й комерційними банками. За їхніми підрахунками, доки дохідність облігацій на первинному ринку триматиметься на нинішньому рівні (13—14%), інтерес до облігацій зростатиме. Банки зацікавлені у диверсифікації власних активів, у тому числі й за рахунок облігацій. Після примусової реструктуризації облігацій у 1998 р. Мінфін проводить зважену політику у сфері випуску ОВДП і погашає свої облігації вчасно та без проблем.

До речі, Мінфін ретельно розраховується і за **зовнішніми боргами**. Так, у грудні минулого року ним виплачено черговий квартальний купон за семирічними єврооблігаціями 2000 року, номінованими у доларах США та євро. Платіж становив 27.25 млн. доларів і 27.45 млн. євро. Нагадаємо, що семирічні зовнішні облігації у доларах США з купоном 11% річних та в євро з купоном 10% річних випущено у березні — квітні 2000 року на загальну суму 2.4 млрд. доларів у ході реструктуризації короткострокових зовнішніх зобов'язань уряду перед приватними кредиторами. Погашення основного боргу відбувається за амортизаційною схемою двічі на рік і триватиме протягом 2001—2007 рр.

Щодо обслуговування зовнішнього боргу України, то ревальвація гривні й низькі темпи інфляції дали змогу в 2001 р. скоротити бюджетні видатки на обслуговування держборгу на 882 млн. гривень. У зв'язку із цим раніше передбачену в бюджеті суму на обслуговування боргу переглянуто у бік зменшення (за попередніми прогнозами Міністерства фінансів, вона становила 4.9 млрд. грн.). За інформацією Мінфіну, сума зовнішнього державного боргу України на 1 жовтня 2001 р. дорівнювала 7.983 млрд. грн. і внутрішнього — 3.883 млрд. грн.

Поліпшення ситуації з обслуговуванням зовнішнього боргу, зростання обсягу валютних резервів НБУ та економічне піднесення спонукали до перегляду **кредитного рейтингу України** на міжнародних фінансових ринках.

Наприкінці листопада рейтингове агентство Moody's поліпшило прогноз суверенного рейтингу України за облігаціями в іноземній валюті — їх рейтинг становить нині "Саа1", до "позитивного" з "негативного". Агентство також підвищило рейтинги України за банківськими депозитами в іноземній валюті та державними облігаціями в національній валюті з "Саа3" до "Саа1" (прогноз рейтингів — стабільний).

Наприкінці грудня 2001 року інше міжнародне рейтингове агентство S&P присвоїло Україні рейтинги для довгострокових та короткострокових запозичень в іноземній і національній валютах на рівні "В". Прогноз зміни дострокового рейтингу — стабільний.

Підвищення кредитного рейтингу України — дуже позитивний момент, оскільки вона знову може виходити на зовнішні ринки. Проте в нинішньому році, який вважають роком політичної нестабільності, оскільки в березні відбудуться вибори до Верховної Ради, наша країна, очевидно, не зможе розмістити свої зовнішні облігації. Це їй вдасться зробити лише в 2003 році, якщо економічна і фінансова ситуація залишатимуться стабільними і не погіршуватимуться.

Позитивним є також продовження **співробітництва з МВФ** у 2002 році. Наприкінці листопада 2002 року МВФ

повідомив, що в січні 2002 року може розглянути питання про подальше кредитування України.

Транш у сумі 370 млн. доларів у межах трирічної програми розширеного фінансування Україна зможе отримати за виконання до 25 грудня 2001 року таких попередніх умов:

- ♦ прийняття державного бюджету на 2002 рік у варіанті, підготовленому урядом;
- ♦ закінчення аудиту НАК "Нафтогаз" України;
- ♦ удосконалення тарифів на електроенергію за домовленістю з іноземними інвесторами, які придбали цінні папери енергокомпаній України;
- ♦ посилення банківського нагляду;
- ♦ розробка програми погашення заборгованості з повернення ПДВ.

На наш погляд, транш МВФ у січні Україна не отримає, оскільки деякі умови їй виконати надзвичайно важко. Але співробітництво з МВФ необхідне, якщо держава має намір залучати іноземних інвесторів.

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Прогнозувати економічну ситуацію в Україні у 2002 році важко, оскільки цей рік несе значний політичний ризик. Однак основні орієнтири для прогнозу все ж є.

У нинішньому році передбачається подальше зростання ВВП, але думки щодо його величини суттєво відрізняються. Експерти незалежного Центру соціально-економічних досліджень (CASE-Україна) вважають, що ВВП збільшиться на 3%. Уповільнення темпів зростання спричинятиметься погіршенням кон'юнктури зовнішніх ринків.

Уряд прогнозує зростання ВВП у 2002 р. на 6%, причому, на думку багатьох експертів, відбудеться воно за рахунок припливу в офіційну економіку капіталу з нелегального сектору. Втім, це можливо лише за певних економічних умов, зокрема при зниженні розміру податків. На наш погляд, поки що таких умов немає, тому зростання має базуватися на розвитку внутрішнього ринку (для чого потрібні інвестиції) і подальшій підтримці експорту.

Підтримку експорту можна забезпечити різними шляхами, в тому числі й за рахунок девальвації національної валюти. Виходячи із запланованого показника середньозваженого курсу на рівні 5.60 гривні щодо долара США, відбудеться незначна девальвація номінального курсу гривні. Але її реальний курс зростатиме і надалі, оскільки девальвація, за заявами уряду та НБУ, не перевищить 5%, а рівень інфляції у 2002 році дорівнюватиме 9%.

Основні засади грошово-кредитної політики НБУ базуються на політиці підтримки стабільного курсу гривні, і це дає підставу для висновку, що різких змін у курсовій політиці не станеться.

На наш погляд, у 2002 році (як і в 2001-му) НБУ будуватиме свою курсову політику з огляду на потреби зовнішньоторговельного балансу. До зміни тенденцій на ринку може спричинитися також істотне зменшення валютних надходжень.

І ще. Україна робить ставку на розвиток власного виробництва з використанням внутрішніх джерел фінансування, отже, немає потреби в різкій зміні курсової політики. Лише тоді, коли акцент зміщуватиметься на зовнішні запозичення, необхідно буде суттєво змінити курсоутворення, використовуючи політику помірної девальвації, як це роблять країни з економікою, що розвивається.



Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у грудні 2001 р.

Розміри діючої облікової ставки Національного банку України в 2001 р.*

Дата введення у дію	Розмір діючої облікової ставки	Відсотки річних
15.08.2000 р.	27.0	
10.03.2001 р.	25.0	
07.04.2001 р.	21.0	
11.06.2001 р.	19.0	
09.08.2001 р.	17.0	
10.09.2001 р.	15.0	
10.12.2001 р.	12.5	

* Ломбардна ставка Національного банку України відповідає розміру процентної ставки за кредитами "овернайт" і починаючи з 9 квітня 2001 р. визначається та доводиться до суб'єктів банківської системи щоденно.

Механізми та обсяги рефінансування Національним банком України комерційних банків у 2001 р. та грудні 2001 р.

Показники	2001 р.	У тому числі за грудень	Відсотки
Випущено в обіг платіжних засобів для рефінансування комерційних банків, усього	100	100	
У тому числі через:			
— кредити "овернайт"	83.9	93.7	
— кредити, продані на тендері	8.2	6.3	
— операції РЕПО	3.9	—	
— інші механізми	4.0	—	

Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, наданими комерційним банкам у 2001 р. та грудні 2001 р.

Показники	2001 р.	У тому числі за грудень	Відсотки
Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, усього	20.2	14.7	
У тому числі за:			
— кредитами "овернайт"	20.4	14.7	
— кредитами, проданими на тендері	16.5	15.1	
— операціями РЕПО	22.0	—	
— іншими інструментами	21.0	—	

Процентні ставки комерційних банків за кредитами та депозитами у національній валюті у грудні 2001 р.**

Показники	Грудень 2001 р.	Відсотки річних
На міжбанківському ринку:		
за кредитами, наданими іншим банкам	17.47	
за кредитами, отриманими від інших банків	17.29	
за депозитами, розміщеними в інших банках	13.25	
за депозитами, залученими від інших банків	12.09	
На небанківському ринку:		
за кредитами	29.62	
за депозитами	10.73	

** За щоденною звітністю банків.

Темпи зростання грошової маси у січні — грудні 2001 р.

Агрегати грошової маси	01.01. 2001 р.	01.02. 2001 р.	01.03. 2001 р.	01.04. 2001 р.	01.05. 2001 р.	01.06. 2001 р.	01.07. 2001 р.	01.08. 2001 р.	01.09. 2001 р.	01.10. 2001 р.	01.11. 2001 р.	01.12. 2001 р.	01.01. 2002 р.
Готівка. Гроші поза банками													
Грошова маса (M0), % до початку року	100.0	92.6	95.3	99.5	106.3	105.1	113.2	115.6	121.3	126.6	130.4	135.4	152.1
M0 + кошти до запитання та на розрахункових і поточних рахунках у національній валюті													
Грошова маса (M1), % до початку року	100.0	94.0	96.3	102.1	105.1	108.8	114.9	116.5	119.4	124.8	127.3	129.2	143.6
M1 + строкові депозити та інші кошти в національній та іноземній валютах													
Грошова маса (M2), % до початку року	100.0	96.2	98.6	103.2	106.5	110.2	116.0	117.3	120.3	124.6	128.1	130.6	143.4
M2 + цінні папери													
Грошова маса (M3), % до початку року	100.0	96.0	98.6	102.9	106.3	109.6	115.2	116.5	119.3	123.5	127.0	129.3	142.0

Норма формування обов'язкових резервів

Правління Національного банку України, проаналізувавши макроекономічні процеси, ситуацію на грошово-кредитному ринку та можливі тенденції їх подальшого розвитку, а також зважаючи на потребу підвищення кредитної активності банківської системи, спрямування коштів у реальний сектор економіки, прийняло постанову (№ 499 від 4 грудня 2001 р.), якою передбачено встановити з 10 грудня 2001 року норму формування комерційними банками обов'язкових резервів залежно від видів залучених коштів, а саме:

- ♦ короткострокові кошти і депозити: юридичних осіб у національній та іноземній валютах (рахунок 2610) — 12%; фізичних осіб у національній валюті (рахунок 2630) — 10%; в іноземній валюті (рахунок 2630) — 12%;
- ♦ довгострокові кошти і депозити: юридичних осіб у національній валюті (рахунок 2615) — 8%; в іноземній валюті (рахунок 2615) — 10%; фізичних осіб у національній валюті (рахунок 2635) — 6%; в іноземній валюті (рахунок 2635) — 10%;
- ♦ інші залучені кошти — 14%.

На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготовлено працівниками департаменту монетарної політики Національного банку України.

Методика оцінки кредитоспроможності позичальників

У попередній публікації ("Вісник НБУ", № 9 за 2001 рік) автори розглянули основні проблеми оцінки кредитоспроможності позичальників. У статті, яка пропонується вашій увазі в цьому номері журналу, викладено авторську методику зазначеної оцінки.

У практиці економічних відносин часто виникає необхідність в оцінці кредитоспроможності суб'єктів підприємницької діяльності. Як відомо, така оцінка потрібна не лише банкам щодо позичальників, а й іншим кредиторам стосовно контрагентів, зобов'язання яких мають бути погашені виключно грошовими коштами [1].

Та незважаючи на важливе практичне значення оцінки кредитоспроможності, методологія, що застосовується нині, є недосконалою і може призводити до неадекватного результату [1, 2].

З огляду на уточнене нами визначення поняття кредитоспроможності [1, 2] пропонуємо принципово нову методологію оцінки кредитоспроможності позичальників.

Перш ніж приступити до її викладу, нагадаємо, що за нашою концепцією кредитоспроможність позичальника визначають два основних фактори:

- ♦ умови кредитування;
- ♦ здатність позичальника генерувати SC-потоки¹ [1].

Процес оцінки кредитоспроможності умовно поділяється на три етапи:

- ♦ аналіз умов кредитування;
- ♦ аналіз здатності позичальника генерувати SC-потоки;
- ♦ зіставлення умов кредитування та спроможності позичальника генерувати SC-потоки [1].

Тобто кредитоспроможність позичальника є не абсолютною, а відносною величиною, яка характеризує співвідношення умов кредитування та спроможності позичальника генерувати SC-потоки.

Отже, розглянемо перший етап оцінки кредитоспроможності позичальника — аналіз умов кредитування.

Пропонуємо проводити його за алгоритмом, зображеним на схемі 1.

Як бачимо, починати слід із фіксації умов кредитування. Найсуттєвіші серед них такі:

♦ **Величина кредиту.** (Щоб продемонструвати істотність цієї та інших основних умов, наводимо конкретні приклади. Скажімо, якщо позичальник хоче одержати кредит обсягом 1 000 000 гривень, то може бути визнаний фахівцями банку некредитоспроможним; якщо той же позичальник претендуватиме на кредит обсягом 1 гривня, ті ж фахівці дадуть високу оцінку його кредитоспроможності).

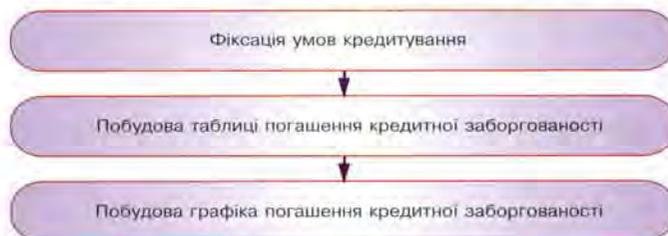
♦ **Величина відсотків за кредитом.** (Якщо кредит надається за ставкою 40% річних, позичальник може виявитися некредитоспроможним; якщо за ставкою 1% річних, оцінка кредитоспроможності того ж позичальника може бути високою).

♦ **Період кредитування.** (Одного й того ж позичальника можна вважати некредитоспроможним за умови короткого періоду кредитування (скажімо — до року) і цілком кредитоспроможним, якщо той же кредит надано на кількарізово більший період — наприклад, до 5 років).

♦ **Процедура нараховування відсотків.** (Важливість цієї умови пов'язана з тим, що сума процентних виплат, а отже, й оцінка кредитоспроможності позичальника залежать від того, на що саме нараховуються відсотки — на всю суму кредиту, чи на неповернену його частину, з якою періодичністю та які саме нараховуються відсотки — прості чи складні).

♦ **Спосіб погашення кредитної заборгованості.** (Якщо кредитною угодою передбачено повернення позички одним платежем наприкінці періоду кредитування, то позичальник може бути некредитоспроможним, якщо ж рівномірними

Схема 1. Алгоритм процедури аналізу умов кредитування



частинами, — оцінка кредитоспроможності того ж позичальника може виявитися вищою).

Зважаючи на конкретні умови кредитування, можна скласти таблицю погашення кредитної заборгованості, яка відобразить суму грошових коштів, що згідно з умовами кредитного договору мають бути сплачені банку пози-

Шаблон таблиці погашення кредитної заборгованості

Дата	Сума сплати відсотків	Сума погашення кредиту	Загальна сума погашення кредитної заборгованості
Резюме			

чальником, а також їх розподіл у часі. Як правило, зазначені суми складаються з обсягу кредиту та відсотків за ним.

Для прикладу складемо таблицю погашення кредитної заборгованості за умовними даними:

- ♦ величина кредиту — 100 000 грн.;
- ♦ розмір відсотків — 40% річних;
- ♦ період кредитування — 1 рік;
- ♦ процедура нараховування відсотків — відсотки прості, нараховуються на неповернену суму кредиту наприкінці кожного місяця користування кредитом;

♦ **спосіб погашення кредитної заборгованості** — кредит, наданий 1 січня 2001 року, слід погашати протягом періоду кредитування рівними платежами першого числа кожного місяця. Нараховані відсотки також сплачуються першого числа кожного місяця.

¹ SC-потоки (solely cash flows) передбачають рух виключно грошових коштів, тоді як грошові потоки (cash flows) — рух як грошових коштів, так і їх еквівалентів (поняття SC-потоків запропоноване авторами).

Наводимо зразок таблиці (див. таблицю 1) погашення кредитної заборгованості, складеної з урахуванням перелічених вище умов.

На основі таблиці погашення кредитної заборгованості

зичальника розуміються ті SC-потоки, які можуть бути спрямовані на погашення його кредитної заборгованості. Саме FSC-потоки банк повинен розглядати як джерело погашення кредитної заборгованості позичальника.

Таблиця 1. Зразок таблиці погашення кредитної заборгованості

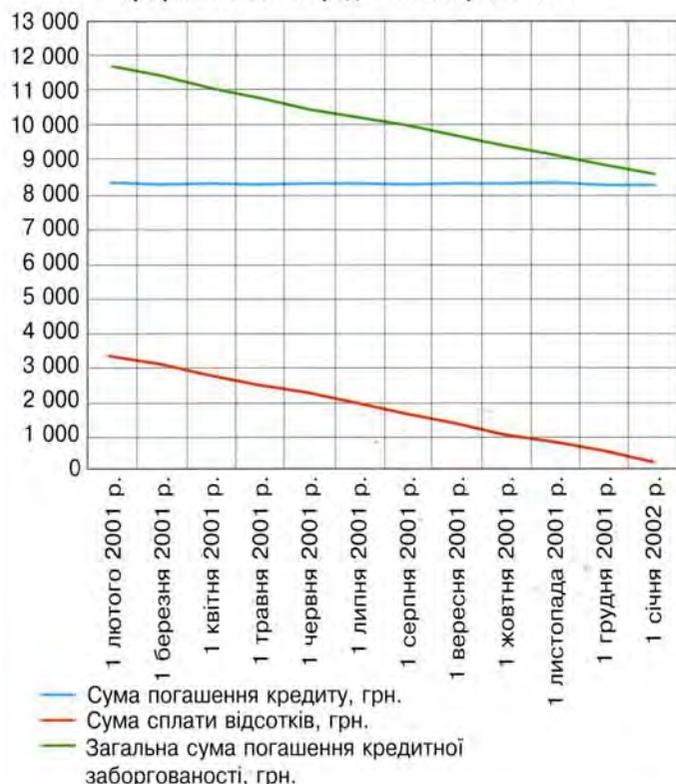
Дата (день, місяць, рік)	Сума виплати відсотків, грн.	Сума погашення кредиту, грн.	Загальна сума погашення кредитної заборгованості, грн.
1 лютого 2001 року	3 333.33	8 333.33	11 666.66
1 березня 2001 року	3 058.56	8 333.33	11 388.89
1 квітня 2001 року	2 777.78	8 333.33	11 111.11
1 травня 2001 року	2 500.00	8 333.33	10 833.33
1 червня 2001 року	2 222.22	8 333.33	10 555.55
1 липня 2001 року	1 944.44	8 333.33	10 277.77
1 серпня 2001 року	1 666.67	8 333.33	10 000.00
1 вересня 2001 року	1 388.89	8 333.33	9 722.22
1 жовтня 2001 року	1 111.11	8 333.33	9 444.44
1 листопада 2001 року	833.33	8 333.33	9 166.66
1 грудня 2001 року	555.56	8 333.33	8 888.89
1 січня 2002 року	277.78	8 333.33	8 611.11
Разом:	21 666.67	100 000.00	121 666.67

можна побудувати відповідний графік.

Побудовані таблиця та графік можуть слугувати своєрідним еталоном для порівнянь у ході подальшого аналізу кредитоспроможності позичальника.

Другий етап оцінки кредитоспроможності — це аналіз

Графік погашення кредитної заборгованості



спроможності позичальника генерувати SC-потоки. Вважаємо за доцільне проводити його за алгоритмом, відображеним на схемі 2.

Нагадаємо, що під *FSC-потоками* (*free solely cash flow*) по-

Для прогнозу SC-потоків позичальника кредитний аналітик може скористатися двома підходами. За першим він працює над прогнозом, як кажуть, “від А до Я” — починаючи зі збору необхідної інформації і закінчуючи власне складанням прогнозу за певною методикою. За другим кредитний аналітик лише перевіряє обґрунтованість і реалістичність підготовленого позичальником проекту прогнозу своїх SC-потоків та вносить у цей проект необхідні корективи.

На нашу думку, раціональнішим є другий підхід, оскільки він дає змогу аналітику, не витрачаючи часу на вивчення

Схема 2. Алгоритм аналізу спроможності позичальника генерувати SC-потоки



різних подробиць, зосередитися на головному. Тому надалі розглядатимемо саме цей підхід.

Щоб перевірка аналітиком обґрунтованості й реалістичності прогнозу SC-потоків позичальника була якісною і точною, дані йому мають надаватися у вигляді документа спеціального формату. Назвемо його SCF-планом (*solely cash flows plan*) позичальника.

Таблиця 2. SCF-план

Коди SC-потоків	Найменування SC-потоків	Складові SC-потоків	Величини SC-потоків за відповідні місяці					
			I	II	III	IV	V	VI
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Позитивні SC-потоки								
1	Повернення довгострокових фінансових інвестицій та одержання дивідендів від них	безготівкові (Д31-K14)						
		готівкові (Д30-K14)						
		разом						
2	Повернення капітальних інвестицій	безготівкові (Д31-K15)						
		готівкові (Д30-K15)						
		разом						
3	Погашення довгострокової дебіторської заборгованості	безготівкові (Д31-K16)						
		готівкові (Д30-K16)						
		разом						
4	Повернення грошових коштів зі складу необоротних активів	безготівкові (Д31-K18)						
		готівкові (—)	—	—	—	—	—	—
		разом						
5	Повернення грошових коштів зі складу грошових документів та грошових коштів у дорозі	безготівкові (Д31-K33)						
		готівкові (—)	—	—	—	—	—	—
		разом						
6	Реалізація або погашення короткострокових векселів	безготівкові (Д31-K34)						
		готівкові (Д30-K34)						
		разом						
7	Реалізація поточних фінансових інвестицій	безготівкові (Д31-K35)						
		готівкові (—)	—	—	—	—	—	—
		разом						
8	Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками	безготівкові (Д31-K36)						
		готівкові (Д30-K36)						
		разом						
9	Погашення дебіторської заборгованості різними дебіторами	безготівкові (Д31-K37)						
		готівкові (Д30-K37)						
		разом						
10	Надходження пайового капіталу	безготівкові (Д31-K41)						
		готівкові (Д30-K41)						
		разом						
11	Надходження додаткового капіталу	безготівкові (Д31-K42)						
		готівкові (Д30-K42)						
		разом						
12	Перепродаж акцій (часток капіталу)	безготівкові (Д31-K45)						
		готівкові (Д30-K45)						
		разом						
13	Погашення заборгованості учасників із внесків до статутного фонду	безготівкові (Д31-K46)						
		готівкові (Д30-K46)						
		разом						
14	Надходження цільового призначення	безготівкові (Д31-K48)						
		готівкові (Д30-K48)						
		разом						
15	Одержання довгострокових позик	безготівкові (Д31-K50)						
		готівкові (Д30-K50)						
		разом						
16	Надходження від випуску довгострокових облігацій	безготівкові (Д31-K52)						
		готівкові (Д30-K52)						
		разом						
17	Надходження за рахунок виникнення інших довгострокових зобов'язань	безготівкові (Д31-K55)						
		готівкові (Д30-K55)						
		разом						
18	Одержання короткострокових позик	безготівкові (Д31-K60)						
		готівкові (Д30-K60)						
		разом						

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

1	2	3	4	5	6	7	8	9
19	Повернення грошових коштів постачальникам та підрядникам	безготівкові (Д31-К63)						
		готівкові (Д30-К63)						
		разом						
20	Повернення надмірно сплачених податків та обов'язкових платежів	безготівкові (Д31-К64)						
		готівкові (—)	—	—	—	—	—	—
		разом						
21	Повернення надмірно сплачених зборів та обов'язкових платежів, пов'язаних зі страхуванням	безготівкові (Д31-К65)						
		готівкові (—)	—	—	—	—	—	—
		разом						
22	Повернення надмірно сплаченої заробітної плати	безготівкові (Д31-К66)						
		готівкові (Д30-К66)						
		разом						
23	Надходження від інших операцій	безготівкові (Д31-К68)						
		готівкові (Д30-К68)						
		разом						
24	Надходження, пов'язані з одержанням доходів майбутніх періодів	безготівкові (Д31-К69)						
		готівкові (Д30-К69)						
		разом						
25	Надходження, пов'язані з одержанням доходів від реалізації готової продукції, товарів, робіт і послуг	безготівкові (Д31-К70)						
		готівкові (Д30-К70)						
		разом						
26	Надходження, пов'язані з одержанням інших операційних доходів	безготівкові (Д31-К71)						
		готівкові (Д30-К71)						
		разом						
27	Надходження, пов'язані з одержанням фінансових доходів	безготівкові (Д31-К73)						
		готівкові (Д30-К73)						
		разом						
28	Надходження, пов'язані з одержанням інших доходів	безготівкові (Д31-К74)						
		готівкові (Д30-К74)						
		разом						
29	Надходження, пов'язані з одержанням доходів від надзвичайних подій	безготівкові (Д31-К75)						
		готівкові (Д30-К75)						
		разом						
30	Надходження страхових платежів	безготівкові (Д31-К76)						
		готівкові (Д30-К76)						
		разом						
31	Повернення перестраховальниками страхових платежів при достроковому припиненні дії договорів перестрашування	безготівкові (Д31-К97)						
		готівкові (Д30-К97)						
		разом						
Негативні SC-потоки								
32	Здійснення довгострокових фінансових інвестицій	безготівкові (Д14-К31)						
		готівкові (Д14-К30)						
		разом						
33	Здійснення капітальних інвестицій	безготівкові (Д15-К31)						
		готівкові (Д15-К30)						
		разом						
34	Переведення грошових коштів до складу необоротних активів	безготівкові (Д18-К31)						
		готівкові (—)	—	—	—	—	—	—
		разом						
35	Платежі, пов'язані з витратами на брак	безготівкові (Д24-К31)						
		готівкові (—)	—	—	—	—	—	—
		разом						
36	Переведення грошових коштів до складу грошових документів та грошових коштів у дорозі	безготівкові (Д33-К31)						
		готівкові (Д33-К30)						
		разом						

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

1	2	3	4	5	6	7	8	9
37	Здійснення поточних фінансових інвестицій	безготівкові (Д35-К31)						
		готівкові (Д35-К30)						
		разом						
38	Повернення грошових коштів покупцям та замовникам	безготівкові (Д36-К31)						
		готівкові (Д36-К30)						
		разом						
39	Платежі різним дебіторам	безготівкові (Д37-К31)						
		готівкові (Д37-К30)						
		разом						
40	Платежі, пов'язані зі здійсненням витрат майбутніх періодів	безготівкові (Д39-К31)						
		готівкові (Д39-К30)						
		разом						
41	Повернення пайового капіталу	безготівкові (Д41-К31)						
		готівкові (Д41-К30)						
		разом						
42	Викуп підприємством власних акцій (часток капіталу)	безготівкові (Д45-К31)						
		готівкові (Д45-К30)						
		разом						
43	Повернення учасникам внесків до статутного фонду	безготівкові (Д46-К31)						
		готівкові (Д46-К30)						
		разом						
44	Платежі за рахунок раніше створених резервів	безготівкові (Д47-К31)						
		готівкові (—)	—	—	—	—	—	—
		разом						
45	Цільове використання грошових коштів або їх повернення	безготівкові (Д48-К31)						
		готівкові (Д48-К30)						
		разом						
46	Погашення довгострокових позик	безготівкові (Д50-К31)						
		готівкові (Д50-К30)						
		разом						
47	Погашення довгострокових векселів	безготівкові (Д51-К31)						
		готівкові (Д51-К30)						
		разом						
48	Погашення довгострокових облигацій	безготівкові (Д52-К31)						
		готівкові (Д52-К30)						
		разом						
49	Погашення довгострокових зобов'язань із оренди	безготівкові (Д53-К31)						
		готівкові (Д53-К30)						
		разом						
50	Погашення інших довгострокових зобов'язань	безготівкові (Д55-К31)						
		готівкові (Д55-К30)						
		разом						
51	Погашення короткострокових позик	безготівкові (Д60-К31)						
		готівкові (Д60-К30)						
		разом						
52	Погашення поточної заборгованості за довгостроковими зобов'язаннями	безготівкові (Д61-К31)						
		готівкові (Д61-К30)						
		разом						
53	Погашення короткострокових векселів	безготівкові (Д62-К31)						
		готівкові (Д62-К30)						
		разом						
54	Погашення заборгованості перед постачальниками та підрядниками	безготівкові (Д63-К31)						
		готівкові (Д63-К30)						
		разом						
55	Сплата податків та обов'язкових платежів до бюджету	безготівкові (Д64-К31)						
		готівкові (—)	—	—	—	—	—	—
		разом						

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

1	2	3	4	5	6	7	8	9
56	Погашення заборгованості, пов'язаної зі страхуванням	безготівкові (Д65-К31)						
		готівкові (Д65-К30)						
		разом						
57	Виплати заробітної плати	безготівкові (Д66-К31)						
		готівкові (Д66-К30)						
		разом						
58	Виплати учасникам	безготівкові (Д67-К31)						
		готівкові (Д67-К30)						
		разом						
59	Платежі за іншими операціями	безготівкові (Д68-К31)						
		готівкові (Д68-К30)						
		разом						
60	Платежі, пов'язані з поверненням доходів майбутніх періодів	безготівкові (Д69-К31)						
		готівкові (Д69-К30)						
		разом						
61	Повернення страхувальникам страхових платежів у разі дострокового припинення дії договорів	безготівкові (Д76-К31)						
		готівкові (Д76-К30)						
		разом						
62	Платежі, пов'язані з іншими операційними витратами	безготівкові (Д84-К31)						
		готівкові (Д84-К30)						
		разом						
63	Платежі, пов'язані з витратами інвестиційної, фінансової діяльності та витратами від надзвичайних подій	безготівкові (Д85-К31)						
		готівкові (Д85-К30)						
		разом						
64	Платежі, пов'язані із загальновиробничими витратами	безготівкові (Д91-К31)						
		готівкові (Д91-К30)						
		разом						
65	Платежі, пов'язані з адміністративними витратами	безготівкові (Д92-К31)						
		готівкові (Д92-К30)						
		разом						
66	Платежі, пов'язані з витратами на збут	безготівкові (Д93-К31)						
		готівкові (Д93-К30)						
		разом						
67	Платежі, пов'язані з іншими витратами операційної діяльності	безготівкові (Д94-К31)						
		готівкові (Д94-К30)						
		разом						
68	Платежі, пов'язані з фінансовими витратами	безготівкові (Д95-К31)						
		готівкові (Д95-К30)						
		разом						
69	Платежі, пов'язані з іншими витратами	безготівкові (Д97-К31)						
		готівкові (Д97-К30)						
		разом						
70	Платежі, пов'язані з витратами від надзвичайних подій	безготівкові (Д99-К31)						
		готівкові (Д99-К30)						
		разом						
Підсумкові SC-потоки								
71	Сумарні позитивні SC-потоки	безготівкові						
		готівкові						
		разом						
72	Сумарні негативні SC-потоки	безготівкові						
		готівкові						
		разом						
73	Чисті SC-потоки	безготівкові						
		готівкові						
		разом						
74	Чисті SC-потоки без урахування руху грошових коштів від надзвичайних подій	безготівкові						
		готівкові						
		разом						

Сальдо грошових коштів

Складові сальдо грошових коштів	Сальдо грошових коштів на останній день місяця						
	XII	I	II	III	IV	V	VI
Безготівкові (рахунок 31)							
Готівкові (рахунок 30)							
Разом							

Примітка. Вносячи до SCF-плану конкретні дані, позичальнику не треба розділяти SC-потоки на складові — слід заповнювати лише рядок "разом". Розподіл SC-потоків на безготівкові та готівкові використовується у подальшому (під час складання SCF-звіту) для полегшення процедури контролю.

Закономірне запитання: чому прогноз SC-потоків позичальника на період кредитування треба подавати в якомусь спеціальному форматі, якщо, здавалося б, для цього можна використати формат звіту про рух грошових коштів, затверджений Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку (П(С)БО) 4 "Звіт про рух грошових коштів"? Як не парадоксально, але ця форма фінансової звітності, призначена для задоволення інформаційних потреб кредиторів, використовувати для аналізу кредитоспроможності недоцільно. Чому?

По-перше, тому що звіт про рух грошових коштів згідно з П(С)БО 4 складається із застосуванням непрямого методу. А цей метод, як зауважили Томас Карлін та Альберт Макмін, передбачає "відображення більшості потоків у чистому вигляді" [3, с. 250]. Тобто звіт про рух грошових коштів, складений непрямым методом, відображає лише результат — чистий рух грошових коштів, одержаних від операційної діяльності, однак не містить інформації про те, за рахунок яких саме операцій цього було досягнуто.

У світовій практиці поряд із непрямым застосовується також прямий метод складання звіту про рух грошових коштів, що, як зазначають Томас Карлін та Альберт Макмін, передбачає "відображення більшості потоків у валовому вигляді" [3, с. 250]. Використання цього методу дає змогу подати у звіті про рух грошових коштів не лише результат — чистий рух грошових коштів, одержаних від операційної діяльності, а й інформацію про те, завдяки яким саме операціям — за рахунок надходження чи вибуття грошових коштів — цього було досягнуто.

Отже, використання прямого (на відміну від непрямого) методу складання звіту про рух грошових коштів забезпечує необхідний рівень деталізації інформації про рух грошових коштів, тому його застосування для цілей аналізу кредитоспроможності позичальників є більш виправданим.

В "Аналізі фінансових звітів (на основі GAAP)" зазначається: "Більшість опитаних попросила раду, щоб вона вимагала застосування прямого методу. В основному це були кредитні установи, котрі, як правило, стверджували, що суми операційних надходжень і виплат готівки² особливо важливі при оцінці потреби підприємства в зовнішньому заборгованні та його здатності повернути борги... Вони також зазначили, що прямий метод більшою мірою відповідає меті звіту про рух готівки (забезпечити інформацію про надходження і виплати готівки) порівняно з непрямым методом, який не забезпечує таких даних" [3, с. 252].

По-друге, згідно з П(С)БО 4 звіт про рух грошових коштів передбачає відображення руху грошових коштів лише за рік — без поділу на менші періоди. Проте платежі позичальника банку за умовами кредитного договору, як правило, здійснюються кілька разів на рік або навіть щомісяця. Тож кредитного аналітика цікавить не тільки сумарний рух грошових коштів за рік, а й розподіл SC-потоків позичальника протягом усього періоду. На жаль, "традиційний" формат звіту про рух грошових коштів не забезпечує такою інформацією.

По-третє, згідно з П(С)БО 4 у звіті про рух грошових коштів допускається відображення не лише руху грошових коштів, а

й їх еквівалентів, під якими розуміються "короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і які характеризуються незначним ризиком зміни їх вартості". Але ж заборгованість позичальника перед банком слід погашати виключно грошовими коштами. Відображення в зазначеному звіті руху не тільки грошових коштів, а й їх еквівалентів може певною мірою завуальовувати реальний стан справ. Тому *кредитного аналітика повинні цікавити SC-поток (solely cash flows) позичальника, а не його грошові потоки (cash flows)*. Нагадаємо, що поняття *грошовий потік* передбачає рух грошових коштів та їх еквівалентів, а поняття *SC-потік* — рух виключно грошових коштів [2].

Викладене вище переконує у недоцільності використання для аналізу кредитоспроможності "стандартного" формату звіту про рух грошових коштів та в необхідності застосування спеціального формату — SCF-плану.

Яким повинен бути SCF-план? Він передусім має:

- відображати інформацію про SC-потоки, тобто про рух виключно грошових коштів;
- містити прогноз SC-потоків позичальника на період кредитування;
- складатися *прямим методом*;
- забезпечувати *максимальну інформативність при мінімальних витратах часу та фінансових ресурсів*.

Пропонуємо зразок SCF-плану для випадку надання кредиту на півроку зі щомісячним погашенням кредитної заборгованості (див. таблицю 2).

Насамкінець зауважимо, що, крім власне SCF-плану, позичальник має надавати кредитному аналітику примітки до нього, які б містили обґрунтування прогнозу, а також необхідні пояснення. Вимоги щодо рівня деталізації інформації приміток встановлюються кредитним аналітиком з урахуванням специфіки кредитної угоди.

Як оцінити реалістичність інформації, поданої в SCF-плані? Як виділити FSC-потоки (free solely cash flows) позичальника? І нарешті, як упевнитися в його кредитоспроможності? Відповіді на ці та інші запитання, пов'язані з оцінкою кредитоспроможності позичальників, автори готові дати у подальших публікаціях.

Література.

1. Галасюк В., Галасюк В. Проблеми оцінки кредитоспроможності позичальників // Вісник НБУ. — 2001. — № 9. — С. 54—57.
2. В.Галасюк, В.Галасюк. Оцінка кредитоспроможності позичальників: що оцінюємо? // Вісник НБУ. — 2001. — № 5. — С. 54—56.
3. Карлін Т.Р. Макмін А.Р. Анализ финансовых отчетов (на основе GAAP): Учебник. — М.: ИНФРА-М, 1999. — 448 с.



Валерій Галасюк,

академік АЕН України, генеральний директор аудиторської фірми "Каупервуд" (м. Дніпропетровськ).

Віктор Галасюк,

консультант інформаційно-консалтингової фірми "Інкон-центр" (консалтингова група "Каупервуд", м. Дніпропетровськ).

² Очевидно, застосування терміна "готівка" замість "грошові кошти" є наслідком довільного перекладу (авт.).

Динаміка облікової та ломбардної ставок НБУ в 1992–2001 рр.

Як свідчить редакційна пошта, читачі "Вісника НБУ" схвалюють публікації основних монетарних параметрів за всі роки спостережень, що справді зручно для роботи як аналітиків, так і практиків банківської справи. Повторюємо таблицю "Динаміка облікової та ломбардної ставок НБУ", вперше надруковану рік тому, уточнивши окремі дати і показники та доповнивши таблицю даними за минулий – 2001 рік. Ще раз нагадуємо, що облікову ставку центральний банк країни почав регулярно встановлювати з кінця 1992 р., а ломбардну – з 1995 р.

Динаміка облікової ставки НБУ в 1992–2001 рр.			Динаміка ломбардної ставки НБУ в 1995–2001 рр.		
Період дії		Відсоток річних	Період дії		Відсоток річних
від	до		від	до	
1992 р.		30.0			
16.11.1992 р.	28.02.1993 р.	80.0 ¹			
01.03.1993 р.	30.04.1993 р.	100.0			
01.05.1993 р.	31.06.1994 р.	240.0			
01.07.1994 р.	31.07.1994 р.	190.0			
01.08.1994 р.	14.08.1994 р.	175.0			
15.08.1994 р.	24.10.1994 р.	140.0			
25.10.1994 р.	11.12.1994 р.	300.0			
12.12.1994 р.	09.03.1995 р.	252.0			
10.03.1995 р.	28.03.1995 р.	204.0			
29.03.1995 р.	06.04.1995 р.	170.0			
07.04.1995 р.	30.04.1995 р.	150.0			
01.05.1995 р.	06.06.1995 р.	96.0			
07.06.1995 р.	14.07.1995 р.	75.0			
15.07.1995 р.	20.08.1995 р.	60.0			
21.08.1995 р.	09.10.1995 р.	70.0			
10.10.1995 р.	30.11.1995 р.	95.0			
01.12.1995 р.	31.12.1995 р.	110.0	із грудня 1995 р.	31.12.1995 р.	110.0
01.01.1996 р.	03.03.1996 р.	105.0	01.01.1996 р.	03.03.1996 р.	105.0
04.03.1996 р.	25.03.1996 р.	98.0	04.03.1996 р.	25.03.1996 р.	98.0
26.03.1996 р.	31.03.1996 р.	90.0	26.03.1996 р.	31.03.1996 р.	90.0
01.04.1996 р.	07.04.1996 р.	85.0	01.04.1996 р.	07.04.1996 р.	85.0
08.04.1996 р.	24.04.1996 р.	75.0	08.04.1996 р.	24.04.1996 р.	75.0
25.04.1996 р.	21.05.1996 р.	70.0	25.04.1996 р.	21.05.1996 р.	70.0
22.05.1996 р.	06.06.1996 р.	63.0	22.05.1996 р.	06.06.1996 р.	63.0
07.06.1996 р.	01.07.1996 р.	50.0	07.06.1996 р.	01.07.1996 р.	50.0
02.07.1996 р.	09.01.1997 р.	40.0	02.07.1996 р.	09.10.1996 р.	40.0
			10.10.1996 р.	15.12.1996 р.	45.0
			16.12.1996 р.	08.01.1997 р.	50.0
10.01.1997 р.	07.03.1997 р.	35.0	09.01.1997 р.	07.03.1997 р.	45.0
08.03.1997 р.	25.05.1997 р.	25.0	08.03.1997 р.	25.05.1997 р.	35.0
26.05.1997 р.	07.07.1997 р.	21.0	26.05.1997 р.	07.07.1997 р.	31.0
08.07.1997 р.	04.08.1997 р.	18.0	08.07.1997 р.	04.08.1997 р.	28.0
05.08.1997 р.	31.10.1997 р.	16.0	05.08.1997 р.	15.10.1997 р.	26.0
			16.10.1997 р.	04.11.1997 р.	18.0
01.11.1997 р.	14.11.1997 р.	17.0	05.11.1997 р.	14.11.1997 р.	19.0
15.11.1997 р.	23.11.1997 р.	25.0	15.11.1997 р.	23.11.1997 р.	27.0
24.11.1997 р.	05.02.1998 р.	35.0	24.11.1997 р.	10.12.1997 р.	37.0
			11.12.1997 р.	05.02.1998 р.	45.0
06.02.1998 р.	17.03.1998 р.	44.0	06.02.1998 р.	17.03.1998 р.	48.0
18.03.1998 р.	20.05.1998 р.	41.0	18.03.1998 р.	20.05.1998 р.	45.0
21.05.1998 р.	28.05.1998 р.	45.0	21.05.1998 р.	28.05.1998 р.	50.0
29.05.1998 р.	06.07.1998 р.	51.0	29.05.1998 р.	06.07.1998 р.	56.0
07.07.1998 р.	20.12.1998 р.	82.0	07.07.1998 р.	18.08.1998 р.	82.0
			19.08.1998 р.	20.12.1998 р.	92.0
21.12.1998 р.	04.04.1999 р.	60.0	21.12.1998 р.	04.04.1999 р.	70.0
05.04.1999 р.	27.04.1999 р.	57.0	05.04.1999 р.	27.04.1999 р.	65.0
28.04.1999 р.	23.05.1999 р.	50.0	28.04.1999 р.	23.05.1999 р.	55.0
24.05.1999 р.	31.01.2000 р.	45.0	24.05.1999 р.	31.01.2000 р.	50.0
01.02.2000 р.	23.03.2000 р.	35.0	01.02.2000 р.	23.03.2000 р.	40.0
24.03.2000 р.	09.04.2000 р.	32.0	24.03.2000 р.	09.04.2000 р.	37.0
10.04.2000 р.	14.08.2000 р.	29.0	10.04.2000 р.	14.08.2000 р.	34.0
15.08.2000 р.	09.03.2001 р.	27.0	15.08.2000 р.	06.04.2001 р.	30.0
10.03.2001 р.	06.04.2001 р.	25.0			
07.04.2001 р.	10.06.2001 р.	21.0			
11.06.2001 р.	08.08.2001 р.	19.0			
09.08.2001 р.	09.09.2001 р.	17.0			
10.09.2001 р.	09.12.2001 р.	15.0			
10.12.2001 р.		12.5			

¹ Червоним кольором виділено дані на кінець періоду, тобто на 31 грудня року, зазначеного в колонці 1, або на 1 січня року, зазначеного в колонці 2.

На замовлення "Вісника НБУ" матеріал підготувала головний економіст управління оперативного аналізу та прогнозування розвитку грошово-кредитного ринку департаменту монетарної політики Національного банку України Тетяна Багріновська.

Фінансові послуги: економічна сутність і роль в економіці

У Законі України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг"¹ (надалі — Закон), прийнятому в серпні 2001 року, вперше юридично означено перелік фінансових послуг, порядок і правові основи їх надання, а також механізм їх державного регулювання. Формування ринку фінансових послуг — важлива складова ринкової трансформації економіки України, а проте це явище досі не отримало належного теоретичного та економічного обґрунтування у вітчизняній науці. На цій проблемі й зосереджує увагу автор публікації.



Людмила Співак

Старший викладач Львівського банківського інституту Національного банку України

Економіка кінця ХХ — початку ХХІ століття характеризується зростанням питомої ваги сфери послуг у виробництві валового внутрішнього продукту. У США на початку 1990-х років їх частка у ВВП становила 19,3% порівняно з 11,6 — у 1970 році, тоді як частка обробної промисловості зменшилася за цей період із 25,9 до 17,2%². Збільшуються не тільки обсяги надання послуг — розширюються їх асортимент і сфера застосування. До нової ланки сфери послуг необхідно віднести й фінансові послуги.

Перш ніж перейти до визначення фінансової послуги, з'ясуємо суть послуги взагалі як економічної категорії. Відмінність її від продукту полягає:

- ♦ у фізичній неосяжності (послугу неможливо побачити, відчутти, понюхати або почути);
- ♦ у невіддільності від свого джерела (трудова діяльність), на відміну від продукту, який у матеріальному вигляді існує відокремлено й незалежно від джерела його виникнення;
- ♦ у неможливості їх накопичення та зберігання ("виробництво" та "споживання" послуги — процес одночасний і нерозривний);
- ♦ в індивідуальності та плинності якості (однакові продукти мають приблизно однакову якість; тоді як якість однакових послуг може бути як високою, так і низькою).³

Сервізація економіки веде до тіснішого контакту між виробниками благ та їх споживачами, оскільки, на відміну від виробничої, сфера послуг практично не використовує посередників при доведенні свого продукту до споживача. Це дає змогу задовольняти індивідуальні потреби, оперативно враховувати коливання попиту.

Сферою реалізації фінансових послуг є фінансова посередницька діяльність, яка полягає в тому, що кошти людей, котрі їх заощаджують, спрямовуються до людей, котрі забезпечують продуктивне застосування цих коштів як інвестицій. Тобто фінансова посередницька діяльність забезпечує реалізацію формули Г - Г'. Без отримання доходу за надану фінансову послугу ця діяльність втрачає сенс. Отже, можна зробити висновок, що сутність фінансової послуги полягає в обслуговуванні руху грошей з метою отримання доходу. До видів такої діяльності належать "послуги фінансових посередників (акредитування, банківські акцепти, обслуговування кредитних ліній, фінансовий лізинг), а також операції із цінними паперами, управління активами, обслуговування кореспондентських рахунків тощо"⁴. Зазначимо: це лише перша спроба дати теоретично обґрунтоване визначення фінансових послуг. Крім того, в економічній літературі до фінансових послуг відносять фінансові інвестиції, страхування тощо.

Згідно із Законом до фінансових послуг відносяться також випуск платіжних документів, платіжних карток, дорожніх чеків, кліринг, довірче управління фінансовими активами,

діяльність з обміну валют, залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо подальшого їх повернення, фінансовий лізинг, надання коштів у позику, переказ грошей, страхування та накопичувальне пенсійне забезпечення, торгівля цінними паперами, надання гарантій і поручительств, факторинг та інші операції. Втім, у статті не ставиться за мету дослідити структуру фінансових послуг (хоча це має неабияке значення для розуміння їх економічної природи). Головним завданням цієї публікації є з'ясування специфіки фінансових послуг як окремого специфічного сегмента ринку.

Сфера фінансових послуг має цілу низку особливостей. Насамперед вона характерна своїми відмінностями порівняно зі сферою матеріального виробництва. Крім того, фінансові послуги, їх ціна залежать не тільки від співвідношення попиту і пропозиції, як при ціноутворенні на інші види послуг, а й від багатьох мікро- та макроекономічних показників. Йдеться передусім про асиметричність інформації, яку отримують учасники ринку послуг, національну економічну психологію, курс акцій, фінансову стабілізацію, процентні ставки, рівень заробітної плати, певні юридичні норми та політичну ситуацію, місце й роль національної економіки у світовому господарстві. Трансформаційна економіка характеризується впливом низки чинників неекономічного характеру, таких як поведінка уряду, економічна культура та економічний порядок, схильність до заощадження, недовіра фізичних осіб до суб'єктів господарювання, низький рівень розвитку ринкової інфраструктури тощо. Усе це в цілому призводить до нерозвинутості ринку фінансових послуг, їх

¹ Урядовий кур'єр. — 2001. — № 154. — 29 серпня.

² Пороховський А.А. Американское лидерство на рубеже третьего тысячелетия: рыночный аспект // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. — 1998. — № 5. — С. 8.

³ Детальніше про сутність послуги як економічної категорії див.: Співак Л.С. Методологічні проблеми дослідження сфери послуг в умовах трансформації економіки України // Теорії мікро-макро-економіки. — К.: Академія муніципального управління, 1999. — С. 62—67; Співак Л.С. Структуризація ринку послуг в перехідній економіці // Стратегія економічного розвитку України: Наук. збірник. — КНЕУ, 2001. — Вип. 5. — С. 148—153.

⁴ Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. — 3-тє вид., випр. і доп. — К.: Т-во "Знання", КОО, 2000. — С. 365.

слабкого впливу на економічне зростання, існування диспропорцій.

Дестабілізуючими для становлення ринку фінансових послуг чинниками є:

- ♦ постійні зміни в законодавчій базі, що призводить до появи нових параметрів і правил взаємовідносин між суб'єктами надання послуг;

- ♦ залишки адміністративно-командних методів господарювання, які не можна подолати шляхом лише законодавчої діяльності — їх необхідно витіснити новими ustalеними ринковими структурами. Йдеться про монополізацію економіки, суб'єктивізм, менталітет споживачів і диктат виробників тощо.

Серед економістів панує думка щодо суто ринкового підходу до формування ринку фінансових послуг⁵ — вважають, що він повинен базуватися лише на вивченні співвідношення попиту і пропозиції. Така постановка питання правильна, але неточна, тобто воно цим не вичерпується. Нагадаємо, що економіки з вільною конкуренцією вже давно не існує. На думку Є.Строева, поняття “ринок” можна розуміти лише в трьох значеннях: як “звичайний базар”, як “сферу обігу”, як абстрактну економічну категорію, що вживається в науковій літературі з часів А.Сміта.⁶ У сучасній економіці, крім попиту і пропозиції, на ціноутворення послуг і доходи фінансових посередників впливає ціла низка інших чинників: політичні, формальні та неформальні правила і домовленості, монополізація, адміністративний тиск тощо. Потрібен ринковий порядок дотримання економічних законів. А щоб їх дотримуватися, їх слід знати, усвідомити, інакше кажучи, закони повинні формувати у суб'єктів господарювання відповідну економічну поведінку. Теоретично важенішою є думка про те, що відповідне фінансове макросередовище формує сукупність багатьох чинників інституціонального та неінституціонального характеру. Такий підхід вимагає виявлення й усвідомлення зазначених чинників, їх упорядкування в систему.

Визначення структури фінансових послуг як для економічної науки, так і для перехідної економіки є явищем новим. Тут можливі неточності й помил-

ки, але вирішення цього питання є практичною необхідністю. Відомо, що фінансові послуги надають банки, фінансові компанії, страхові товариства, пенсійні фонди та інші суб'єкти господарювання. Цікавим у цьому плані є те, що з прийняттям Закону про можливість надання фінансових послуг з'являються також в інших організацій та підприємств. Це може створити прецедент, який не вписується в канони економічної теорії. Як свідчить досвід законотворчої діяльності і господарської практики, сьогодні в економіці України існує ще багато парадоксів і не відрегульованих видів діяльності, які гальмують процес фінансової стабілізації та економічного зростання. Тому вкрай необхідним є теоретичне розуміння економічної сутності фінансових послуг, їх ролі у формуванні інфраструктури ринку.

Трансформування економіки супроводжується загостренням суперечностей між старою економічною системою та новими відносинами, що базуються на принципах свободи вибору підприємницької діяльності, укладення контрактів, утвердження приватної

власності та її захисту. Цей процес в Україні набув зтяжнього характеру і супроводжується наявністю перехідних, “незрілих” форм взаємовідносин між суб'єктами господарювання та великими соціальними втратами. Крім того, лібералізація зовнішньоекономічної діяльності і відкритість економіки призвели до появи зовнішнього чинника впливу на розвиток національної економіки, який не завжди відіграє позитивну роль. Ідеться насамперед про різноманітні фінансові операції з вивезення капіталу й валюти, а також проникнення в економіку України під виглядом фінансових послуг системи світового тіньового сектору, що проявляється у фінансових спекуляціях.

Сфера фінансових послуг — це передусім інтенсивне споживання інформації. Теорія очікування та господарського ризику базується на отриманні інформації щодо майбутнього співвідношення попиту і пропозиції, зайнятості і дохідності споживачів, курсу акцій і курсів обміну національної грошової одиниці, процентної ставки, кредитоспроможності тощо.

□

УКРАЇНСЬКА ФІНАНСОВО-БАНКІВСЬКА ШКОЛА при Київському національному економічному університеті

ПРОПОНУЄ

- ♦ Підготовка ОЦІНЮВАЧІВ за програмами:
 - 1) оцінка нерухомого майна, в т.ч. земельних ділянок;
 - 2) оцінка землі.
- ♦ Підготовка та атестація ВАЛЮТНИХ ДИЛЕРІВ (за програмою НБУ).
- ♦ Підвищення кваліфікації КАСИРІВ з експертизи грошових знаків та документів (за програмою НБУ).
- ♦ Навчання в МАГІСТРАТУРІ: програми “Банківський менеджмент”, “Фінансовий менеджмент”, “Страховий менеджмент” (із наданням диплома КНЕУ).

Здійснюється попередній запис на навчання.

Тел./факс: (044) 456-32-93; 241-75-52; 230-29-87

www.ufbs.kiev.ua

⁵ Ляхова О. Участь українських банків у лізинговому бізнесі // Вісник Національного банку України. — 2001. — № 6. — С. 44—45.; Волошук І. Шляхи формування конкурентоспроможної банківської системи України // Вісник Національного банку України. — 2001. — № 6. — С. 19—21.

⁶ Строев Е. Экономические реформы в России: взгляд в будущее // Вопросы экономики. — 2001. — № 6. — С. 5.



Тетяна Вахненко

Старший науковий співробітник
Інституту економічного прогнозування
Національної академії наук України.
Кандидат економічних наук

ОСОБЛИВОСТІ РУХУ МІЖНАРОДНИХ КАПІТАЛІВ

В останні десятиліття іноземний капітал у переважній більшості країн світу став важливим джерелом фінансування внутрішніх інвестицій. У 1995—1997 рр. у країнах із низьким рівнем доходів за рахунок зовнішніх ресурсів профінансовано 7% внутрішніх інвестицій, у країнах Латинської Америки із середнім рівнем доходів — 25%, у країнах Східної Азії і Тихоокеанського басейну — 12% [1].

У 1990-х роках у сфері руху міжнародних капіталів до країн із середнім та низьким рівнем доходів спостерігалися такі процеси:

- ♦ зростання ролі приватного сектору в наданні та залученні позичкових коштів;
- ♦ зміна структури зовнішнього фінансування країн, а саме: підвищення ча-

Регулювання потоків іноземного капіталу: уроки світової практики

Аби розробити стратегію і тактику інтеграції України у світову економіку, слід врахувати міжнародний досвід регулювання міждержавного руху капіталів. Проблема регулювання потоків капіталу полягає у тому, що, з одного боку, за браком внутрішніх заощаджень для масштабної структурної перебудови економіки та модернізації виробництва країна потребує надходження іноземного капіталу; а з другого — нестабільне макроекономічне середовище та неповноцінні ринкові інститути не дають змоги скасувати обмеження на рух капіталів, оскільки така лібералізація під дією внутрішніх і зовнішніх чинників може спричинитися до руйнівних фінансових криз. Тому вибір режиму регулювання припливу (відпливу) іноземного капіталу до (з) національної економіки потребує виваженого підходу і всебічного врахування як позитивних, так і можливих негативних наслідків.

У статті проаналізовано основні тенденції розвитку ринку міжнародних капіталів, обгрунтовано загальноекономічні чинники, які зумовлюють необхідність регулювання валютно-кредитних відносин національними урядами, розкрито методи й механізми контролю за рухом капіталів та зроблено деякі висновки щодо України.

стки прямих і портфельних інвестицій та зниження частки банківських кредитів;

- ♦ скорочення середнього терміну позик, які надавалися країнам із ринками, що формуються;
- ♦ нерівномірне надходження зовнішнього фінансування у територіальному вимірі;
- ♦ проциклічний рух приватних капі-

талів, що ставав чинником поглиблення кризових явищ у світовій економіці.

Ще на початку 1970-х років зовнішнє фінансування країн, які розвиваються, здійснювалося переважно у формі державного кредитування. Проте до середини 1990-х фінансування з приватних джерел у країнах із перехідною економікою і країнах, що розвиваються, вже сягало 80% від загальних надходжень іноземного капіталу. Крім того, приватний сектор став основним реципієнтом іноземного капіталу — його частка у залученні зовнішніх ресурсів зросла до 60%.

У 1990-х масштаби потоків приватних капіталів значно збільшилися. Так, якщо у 1983—1989 рр. нетто-залучення приватного іноземного капіталу країнами, що розвиваються, в середньому на рік становило 17.2 млрд. доларів, або 0.7% від ВВП зазначеної групи країн, то в 1990—1997 рр. суми нетто-залучень країнами, що розвиваються, та країнами з перехідною економікою досягли 130.4 млрд. доларів, або 3% від ВВП (див. таблицю 1).

За останні десятиліття структура надходжень приватного капіталу до країн із середнім та низьким рівнем доходів істотно змінилася. Так, якщо в 1970—1980-х роках у складі нетто-залучення капіталу переважали банківські позики, то в 1990-х основною формою фінансування стали прямі інвестиції та

Таблиця 1. Надходження іноземного приватного капіталу до країн, що розвиваються, та країн із перехідною економікою

Регіон	Чистий середньорічний приплив іноземного капіталу			
	Показники	1978—1982 рр.	1983—1989 рр.	1990—1997 рр.
Азія	Млрд. доларів США	7.6	12.9	52.2
	Відсоток до експорту	9.8	10.7	14.5
	Відсоток до ВВП	1.2	1.5	3.2
Африка	Млрд. доларів США	6.4	2.6	5.3
	Відсоток до експорту	7.7	3.2	4.5
	Відсоток до ВВП	2.0	0.8	1.2
Європа і Близький Схід	Млрд. доларів США	-24.8	3.3	21.3
	Відсоток до експорту	-12.2	2.3	11.4
	Відсоток до ВВП	-5.3	0.7	3.5
Латинська Америка	Млрд. доларів США	29.1	-1.5	51.6
	Відсоток до експорту	28.9	-1.3	23.4
	Відсоток до ВВП	3.9	-0.2	3.4
Усього	Млрд. доларів США	18.3	17.2	130.4
	Відсоток до експорту	3.9	3.7	14.7
	Відсоток до ВВП	0.8	0.7	3.1

Джерело: МВФ, World Economic Outlook.

портфельні інвестиції в акції (див. таблицю 2). Частка прямих інвестицій збільшилася з 16.8% у 1973—1981 рр. до 50.3% у 1990—1997 рр., а частка банківських позик за ці ж періоди зменшилася із 63.9% до 11.7%.

Таблиця 2. Структура надходжень приватного іноземного капіталу до країн із перехідною економікою та країн, що розвиваються

Тип надходження	Відсоток до загального підсумку	
	1973—1981 рр.	1990—1997 р.
Банківські позик	63.9	11.7
Прямі іноземні інвестиції	16.8	50.3
Іноземні портфельні інвестиції, акції	3.5	15.2
Іноземні портфельні інвестиції, облигації	0.3	16.4
Інші інвестиції	15.5	6.4
Усього	100	100

Джерело: Світовий банк, World Bank Debtor Reporting System.

Розподіл міжнародного капіталу в територіальному розрізі характеризувався високим ступенем нерівномірності, викликаним обмеженістю для переважної більшості країн доступу до світових фінансових ресурсів. У 1990—1994 роках 18 країн отримали понад 90% іноземного капіталу, залученого всіма країнами з перехідною економікою та країнами, що розвиваються [2].

Потоки іноземного капіталу зазнавали значних циклічних коливань. Успіх теорії згладжування рівня споживання у часі за допомогою позичкового фінансування потоки приватних капіталів вирізнялися високим ступенем проциклічності. Тобто за сприятливої економічної кон'юнктури обсяги надходження іноземного капіталу до країн, що розвиваються, збільшувалися, а в часи економічної депресії — зменшувалися або набували форми нетто-відпливу капіталу. За розрахунками Світового банку, еластичність короткострокових позик відносно темпів зростання ВВП країни-реципієнта в середньому становить 2.1, а довгострокових позик та інвестицій — 0.9.

У 1990—1997 роках збільшення масштабу міжнародної торгівлі, відкриття рахунку капіталів у країнах-реципієнтах і циклічне зниження відсоткових ставок в індустріальних країнах зумовили суттєве зростання обсягів короткострокових позик. Короткострокові зобов'язання країн, що розвиваються, протягом 1990—1997 рр. збільшились утричі. Короткострокові вимоги міжнародних банків до країн, що розвиваються, збільшилися з 12% загального боргу цих країн у 1990 році до 20% у 1997-му [3]. Внаслідок цих процесів постійно зростала залежність окремих країн (особливо у Південно-Східній Азії) від рефінансування короткострокових позик та їх вразливість до кризи ліквідності.

Невважена лібералізація руху капіталів та недосконалий регулятивний

механізм, що захоплював короткострокові позики, стали основними причинами фінансових криз у Південно-Східній Азії. Аналіз причин цих криз засвідчив, що при залученні іноземних позик особливо небезпечними є такі явища: невідповідність ва-

лоти активів і зобов'язань; невідповідність строків позик та інвестицій, фінансованих позиками; неефективне вкладення зазначених коштів.

КОНТРОЛЬ ЗА ОПЕРАЦІЯМИ РАХУНКУ КАПІТАЛІВ

Фінансові кризи 1997—1998 років переконали в необхідності виваженого управління і постійного моніторингу зовнішніх боргів приватного сектору.

Таблиця 3. Контроль за міжнародними операціями з капіталом у 1999 році

Вид операцій рахунку капіталів	Кількість країн, що обмежували зазначені операції (загальна кількість країн — членів МВФ — 182)
Продаж, купівля, розміщення цінних паперів ринку капіталів	125
Продаж, купівля, розміщення цінних паперів грошового ринку	110
Операції з деривативами	83
Надання, отримання комерційних кредитів	108
Надання, отримання фінансових кредитів	113
Залучення, вкладення прямих інвестицій	147
Операції з нерухомістю	136
Операції з капіталом фізичних осіб	90
Операції з капіталом комерційних банків	158

Джерело: МВФ, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2000.

Відомо, що інтеграція у світову фінансову систему дає країнам-позичальникам значні переваги. Згідно з економічною теорією приватні суб'єкти мають вигоди від доступу до міжнародного ринку капіталів. Часто стверджують, що без обмежень на рух капіталу він у світовому масштабі розподіляється найефективніше і дає змогу резидентам різних країн максимізувати обсяги міжчасового споживання. Але ж більшість країн, що розвиваються, не мають необхідних макроекономічних та інституційних передумов для масштабного залучення приватних капіталів; бракує їм також виваженого управління ризиками. Внаслідок цього вільний рух капіталів між кордонами для країни-реципієнта часто спричиняється до втрат.

Руйнівні наслідки фінансових криз останніх років змусили і кредиторів, і позичальників зваженіше підходити до лібералізації руху міжнародних капіталів. Адже фінансові кризи несуть із собою значні втрати для реальної економіки та добробуту населення. За оцінками МВФ, кожна валютна криза спричиняється до втрати від 4 до 7% ВВП країни, а втрати від банківських криз можуть сягати 12% від ВВП [4].

За відсутності адекватного макрофінансового середовища та інституційної структури лібералізація руху капіталів може призвести до посилення вразливості національної економіки до зовнішніх шоків. Відтак поспішна і надмірна лібералізація рахунку капіталів матиме значні негативні наслідки.

З огляду на ці обставини у міжнародній практиці широко застосовується контроль за операціями рахунку капіталів. У 1999 році із 182 країн — членів МВФ 125 накладали обмеження на міжнародні операції із цінними паперами, 113 — на операції міжнародного кредитування, 147 обмежували прямі іноземні інвестиції (див. таблицю 3).

Як зазначає М. Россі, ймовірність настання фінансової кризи і ступінь лібералізації операцій, що провадяться

за рахунком капіталів, мають між собою прямий зв'язок; по суті, уряди стикаються із проблемою вибору між втратами від обмеження вільного руху капіталів і втратами від фінансових криз. М. Россі, використавши регресійні моделі, довів, що **ризик банківської та валютної криз істотно зростає в умовах вільного переміщення іноземного капіталу** [5].

Міжнародні фінансові організації визнали, що головною причиною фінансової кризи у Південно-Східній Азії стало передчасне відкриття рахунку капіталів і лібералізація банківської системи за відсутності об'єктивних економічних передумов [6]. Крім того, зауважено таку закономірність: **усі буми припливів іноземного капіталу на ринки**

країн, що розвиваються, закінчувалися валютними та банківськими кризами в країнах-позичальниках.

Коли ринкові інститути слабкі, макроекономічне середовище нездорове, а адекватної регулятивної структури бракує, відкриття рахунку капіталів лише посилює існуючі деформації. Тому розробляючи режим регулювання потоків іноземного капіталу, необхідно насамперед виявити проблемні сфери національної фінансової системи та передбачити відповідні заходи для управління наявними ризиками.

З аналізу положень теорії валютно-фінансових відносин випливає, що зважене регулювання операцій з капіталом дає змогу досягти таких цілей (докладніше див. [7]):

1) нівелювати наслідки економічних деформацій та знизити ступінь недосконалості фінансових ринків (неефективність приватних міжчасових рішень, асиметричність інформації на ринку, що створює проблеми стабільності поведінки інвесторів, морального ризику і зворотного відбору);

2) захистити національну фінансову систему та реальну економіку від деструктивних наслідків переливань іноземного капіталу;

3) забезпечити незалежність грошово-кредитної і валютної політики від потоків іноземного капіталу та використати їх стимулюючий вплив на економічний розвиток (досягти бажаного рівня та подальшої стабільності відсоткових ставок, керувати валютним курсом для стимулювання внутрішнього виробництва, зменшити мінливість валютного курсу, знизити тиск припливів капіталу на сукупний попит і грошову масу);

4) добитися зламу негативних тенденцій в економіці й забезпечити керуваність деякими процесами, коли бажаних результатів неможливо досягти, використовуючи традиційні засоби (спрямування національних заощаджень на внутрішні інвестиції, запобігання втраті міжнародних резервів, утримання податкової бази всередині країни).

Проте слід пам'ятати таке: хоча контроль за рухом капіталів дає змогу ізолювати внутрішню фінансову систему й реальний сектор від зовнішніх шоків, але такий контроль може призводити до втрати ефективності, створюючи перешкоди для міжнародної спеціалізації і торгівлі відповідно з принципами порівняльної переваги.

Як зазначає Дж. Сорос, відкриті ринки капіталів є бажаним елементом відкритого суспільства, проте ринки капіталів не можуть залишатися відкритими, якщо не забезпечити стабільності та не створити рівних

умов для країн центру і периферії [8].

Звичайно, всі контролюючі заходи призводять до певних втрат — чи то у формі обмеження доступу до зовнішніх фінансових ресурсів, чи то у формі підвищення їх вартості. Але ці втрати, за оцінками фахівців Світового банку — менші, ніж втрати від фінансових криз [6]. Втручання держави у вільний рух капіталів є особливо бажаним з огляду на необхідність захисту незаможних верств населення, які зазнають найбільших втрат у ході руйнівних фінансових криз.

Досвід останньої міжнародної фінансової кризи засвідчив: обмеження щодо вільного руху капіталів надійно захищають економіку країни від кризових явищ. Проте цілковита ізоляція від міжнародних ринків капіталу не може бути оптимальним рішенням, оскільки позбавляє країну можливості скористатися перевагами зовнішнього фінансування. Іноземні інвестиції сприяють активізації внутрішнього капіталотворення, підвищенню якості управління на мікрорівні, запровадженню технологічних новацій і загалом сприяють ефективнішому використанню внутрішніх ресурсів. А тому встановлення обмежень на вільний рух капіталів вимагає селективного підходу і всебічного обґрунтування.

МЕТОДИ КОНТРОЛЮ ЗА РУХОМ КАПІТАЛІВ

При визначенні режиму регулювання операцій з капіталом необхідно враховувати деякі негативні макроекономічні наслідки, пов'язані з припливом (відпливом) іноземного капіталу.

Як правило, масштабний приплив іноземного капіталу призводить до збільшення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу. З іншого боку, в умовах раптового призупинення надходження іноземних капіталів тягар обслуговування заборгованості та фінансування імпорту поставок лягає на надходження від експорту. Оскільки останні не можуть збільшитися миттєво, неминучим стає скорочення імпорту, що негативно позначається на виробничому секторі.

Значний приплив іноземного капіталу до країн, що розвиваються, здебільшого викликає у їхніх грошово-кредитній та валютно-фінансовій сферах такі негативні наслідки, як розширення обсягу грошової маси, зростання темпів інфляції, ревальвація реального обмінного курсу, підвищення вразливості банківського сектору.

За режиму фіксованого обмінного курсу масований приплив іноземного капіталу змушує центральний банк ви-

купувати іноземну валюту до міжнародних резервів, що збільшує пропозицію грошей. У результаті в країні порушується цінова стабільність. За режиму плаваючого обмінного курсу рівень накопичення міжнародних резервів чи обсяги грошових агрегатів не змінюються, але виникає тиск на обмінний курс, унаслідок чого він ревальвує. Така ревальвація зумовлює поглиблення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу і спричиняє занепад експортоорієнтованих галузей економіки. Якщо приплив капіталу є тимчасовим, то реальний обмінний курс починає коливатися, втрачаючи стабільність, що також негативно позначається на експортоорієнтованих галузях.

Аби мінімізувати негативні наслідки переливання іноземного капіталу, крім проведення зваженої політики залучення зовнішніх ресурсів і регулювання їх відпливу, необхідно враховувати таку закономірність: **вплив потоків іноземного капіталу на відсоткові ставки та обмінний курс є тим меншим, чим більше зовнішні надходження спрямовується на продуктивне інвестування всередині країни.**

Останнім часом сила і частота фінансових криз спонукали загострити увагу на проблемі застосування інструментів економічної політики, спроможних зменшити вразливість національної економіки до переливання іноземного капіталу, та пошуку адекватних методів регулювання потоків капіталу.

При виборі методів контролю за рухом капіталів важливе значення мають такі чинники, як достатність національних заощаджень для фінансування внутрішніх інвестицій, наявність у національній економіці структурних проблем, ступінь її відкритості у сфері зовнішньої торгівлі, стан торговельного балансу країни, рівень міжнародних резервів, ситуація в галузі державних фінансів, стабільність внутрішніх цін, міцність банківської системи та ефективність пруденційного нагляду за банківськими установами.

Контроль за рухом капіталів може мати форми:

- ♦ адміністративного (прямого) контролю;

- ♦ ринкового (непрямого) контролю.

Адміністративний (прямий) контроль полягає у встановленні заборон, кількісних лімітів, ліцензуванні та дозвільному порядку здійснення певних операцій.

У рамках системи ринкового (непрямого) контролю застосовуються методи й механізми стримування певних операцій із капіталом шляхом підвищення вартості їх проведення. Основним методом ринкового контролю є явне чи неявне оподаткування іноземних інвестицій.

Причому оподаткуванню можуть підлягати як самі операції надходження чи вилучення капіталів, так і доходи від закордонних інвестицій резидентів та внутрішніх інвестицій нерезидентів [9].

У теорії перевага надається методам непрямого контролю. Це обґрунтовується тим, що прямий контроль спонукає до пошуку ренти та ізолює внутрішній ринок капіталів від зовнішнього, перешкоджаючи таким чином конкуренції. Застосовуючи цей вид контролю, держава не одержує додаткових доходів; проте внаслідок обмеження пропозиції позичкових коштів рівень відсоткових ставок в економіці зростає і приріст доходів від зростання відсоткових ставок отримують, замість держави, вітчизняні і зарубіжні кредитори. Крім того, **адміністрування системи прямого контролю є доволі складним і не дає бажаних результатів в умовах поширення корупції.** Відтак, якщо контроль за рухом капіталів є необхідним, варто застосовувати методи непрямого контролю [10].

У світі практикують безліч методів і механізмів регулювання операцій, що проходять за рахунком капіталів платіжного балансу. Так, у деяких країнах встановлено обмеження на відкриту валютну позицію банків, діють застороги щодо напрямів використання запозичених коштів, висунуто вимоги стосовно кредитного рейтингу позичальників на світових ринках, зафіксовано верхню межу відсоткових ставок, за якими дозволяється залучати позики, обумовлено мінімально допустимі строки іноземних інвестицій тощо.

За цільовою спрямованістю розрізняють такі основні типи контролю за рухом капіталів:

- ♦ регулювання припливу іноземного капіталу;

- ♦ контроль за відпливом капіталів.

Контроль за припливом іноземного капіталу. з одного боку, застосовується для стримування надмірного розширення сукупного попиту, фінансованого позиками, а з другого — для зменшення вразливості національної економіки до переливання спекулятивного капіталу.

У міжнародній практиці регулювання припливу іноземного капіталу найбільшу увагу приділяють короткостроковим позикам та інвестиціям. Короткостроковий капітал вважається спекулятивним за своєю суттю, тому його контролюють з метою послаблення destabilізуючого впливу на економічну ситуацію в країні. Такий контроль також сприяє поліпшенню структури зовнішньої заборгованості країни у напрямі зменшення її мінливих складових.

Як свідчить світовий досвід, для стримування припливу іноземного капіталу

чи мінімізації його негативних наслідків уряди країн-реципієнтів можуть вдаватися до цілого ряду заходів: провадити політику стерилізації, істотної ревальвації реального обмінного курсу, зниження рівня внутрішніх відсоткових ставок, посилення пруденційного нагляду за фінансовими установами, підвищення резервних вимог на депозити в іноземній валюті, введення прямих заборон на певні операції з капіталом, запровадження податків і зборів на приплив іноземного капіталу.

Вперше у світовій практиці обмежувати приплив іноземного капіталу податковими методами запропонував Дж.Тобін. З метою стримування валютних спекуляцій він рекомендував оподатковувати операції з іноземною валютою. Різновидом податку Тобіна є вимога обов'язкового депонування у центральному банку зобов'язань в іноземній валюті.

Застосування "податку Тобіна" надає країні ряд переваг: дає змогу зберегти автономність внутрішньої монетарної політики, знижує імовірність спекулятивних атак на національну валюту, створює перешкоди для припливу короткострокового капіталу, що характеризується високою мобільністю. Проте, з іншого боку, цей податок знижує ліквідність ринку і шкодить торгівлі.

Здобутки і втрати, пов'язані з оподаткуванням припливу капіталів, за твердженням М.Мусси і А.Свободи, подібні до здобутків і втрат від фінансування державних видатків (користь від надання суспільних благ і деформуючі наслідки оподаткування) [11]. Оподаткування припливу капіталів означає для суспільства зменшення ризику фінансової кризи і національного дефолту. Проте, з іншого боку, прагнення суб'єктів ринку уникнути цього податку виливається у порушення обсягів і структури надходження іноземного капіталу, що може призвести до погіршення суспільного добробуту.

Щодо практичної реалізації пропозиції Дж.Тобіна, то зазначений податок (на деякі види операцій з іноземною валютою) 1993 року запровадили у Бразилії. В Чилі існувало обов'язкове депонування 30%, а згодом — 20% іноземних запозичень на спеціальних рахунках у центральному банку. В Колумбії вимоги щодо обов'язкового депонування поширювалися на позики строком до 18 місяців.

Щоб обмежити приплив короткострокових капіталів, різні країни застосовували різні методи. Так, у Бразилії оподатковувалися певні види валютних операцій і зовнішніх позик у формі "вхідного податку"; щодо деяких опе-

рацій із надходження зовнішніх капіталів застосовувалися прямі заборони та встановлювалися мінімальні строки вкладень (30 і 36 місяців).

У Чилі приплив короткострокового капіталу підлягав частковому обов'язковому резервуванню. Резервувати належало всі іноземні позики (крім торговельних кредитів), депозити в іноземній валюті та прямі іноземні інвестиції спекулятивного характеру. В 1998 році, коли ситуація поліпшилася, вимоги щодо обов'язкового резервування було скасовано. Зазначимо, що в Чилі воно поєднувалося з вимогами щодо мінімальних строків прямих і портфельних інвестицій; на корпоративні запозичення за кордоном накладалися обмеження щодо мінімально необхідного кредитного рейтингу позичальників.

У Таїланді лімітували відкриту валютну позицію банків, частково резервувалися кошти на банківських рахунках нерезидентів і запозичення нерезидентів у національній валюті, а також операції з розміщення цінних паперів фінансових установ за кордоном і короткострокові іноземні запозичення банків [9].

Загалом застосування зазначених заходів дало змогу скоротити приплив короткострокового капіталу та змінити структуру зовнішнього фінансування. Проте, як свідчить світовий досвід, для досягнення поставлених цілей **контролюючі заходи мають охоплювати якомога більшу кількість операцій та належним чином впроваджуватися на практиці, оскільки із часом ефективність контролю за рухом капіталу знижується** (учасники ринку знаходять прогалини у діючому регулюванні і переходять до операцій, котрі не підлягають обмеженням).

Контроль за відпливом капіталів застосовується у більшості країн світу. Його мета — розширення бази для внутрішніх інвестицій, підтримка стабільності платіжного балансу, управління внутрішніми відсотковими ставками. **Основними інструментами контролю за відпливом капіталів є ліцензування іноземних вкладень, заборона чи обмеження певних операцій, висунення деяких попередніх умов щодо інвестицій за кордон.**

Регулювання відпливу капіталів індустриальні країни застосовували у 1960—70-х роках. Регулюючі заходи спрямовувалися на підтримку платіжного балансу, при цьому враховувалися і такі цілі, як сприяння експорту національних виробників та розширення їх доступу до закордонних ринків. У країнах, що розвиваються, відплив капіталів, як правило, всіляко обмежувався, однак у рамках загалом жорсткого режиму регулювання прямі іноземні

інвестиції мали деякі привілеї, що сприяло експорту і критично важливому імпорту.

У деяких випадках контроль за відпливом капіталів здійснювався з метою обмеження залучення короткострокових позик. Так, у Малайзії, аби стримати приплив короткострокового капіталу, 15.02.1999 року запроваджено "вихідний податок" на репатріацію інвестицій. Стосовно іноземних інвестицій, здійснених до моменту введення податку, оподаткуванню підлягали суми основного боргу (інвестиції). Податкові ставки дорівнювали 30% (до 7 місяців), 20% (7—9 місяців), 10% (9—12 місяців); інвестиції з терміном повернення понад 12 місяців не оподатковувалися. Щодо інвестицій, вкладених після запровадження податку, то оподаткуванню підлягали доходи від іноземних інвестицій. Зазначений контролюючий механізм виявився ефективним щодо зміни структури зовнішнього фінансування, хоча вартість капіталу на внутрішньому ринку зросла.

Якщо говорити про загальноекономічні наслідки контролю за відпливом капіталів, то результати емпіричного дослідження, проведеного М.Россі, свідчать: **із запровадженням такого контролю економічні показники країни поліпшуються** [5]. Адже таким чином створюються умови для використання внутрішніх заощаджень на внутрішні інвестиції, підтримання низького рівня внутрішніх відсоткових ставок, зниження вартості обслуговування державного боргу, втримання у межах країни податкової бази. Проте, з іншого боку, міжнародний досвід та українські реалії регулювання відпливу капіталів свідчать: аби досягнути бажаних результатів, потрібні дієва система адміністрування та поступове поліпшення загальноекономічної ситуації. Лише за цих умов послабляться стимули для вкладення вітчизняних капіталів за кордон.

РЕГУЛЮВАННЯ МІЖДЕРЖАВНОГО РУХУ КАПІТАЛІВ В УКРАЇНІ

Міжнародний досвід регулювання потоків іноземного капіталу дає підставу для таких висновків:

- ♦ не існує універсальних методів і механізмів, застосування яких дало б позитивні результати в усіх країнах; ефективність тих чи інших регулятивних заходів залежить передусім від внутрішньої макроекономічної ситуації та інституційного середовища;

- ♦ ефективність контролю значною мірою визначається наявністю дієвого адміністративного апарату;

- ♦ контролювання окремих видів

Таблиця 4. Регулювання руху капіталів в Україні

Вид операцій	Методи регулювання
1. Портфельні інвестиції	Ліцензування НБУ чи отримання дозволу Державної комісії із цінних паперів і фондового ринку
2. Товарне кредитування	Відсутність обмежень для кредитів строком до 90 днів; ліцензування чи дозвіл НБУ в інших випадках
3. Фінансове кредитування	Реєстрація контрактів у НБУ; обмеження на розмір відсоткової ставки при залученні кредитів від нерезидентів
4. Прямі інвестиції резидентів за кордон	Ліцензування НБУ та Мінекономіки
5. Прямі інвестиції нерезидентів у економіку України	Відсутність обмежень (за винятком інвестицій у певні галузі). Інвестиції повинні здійснюватися у конвертованій валюті чи в майновій формі
6. Контроль за ліквідацією прямих інвестицій	Відсутність обмежень
7. Регулювання діяльності банків: <ul style="list-style-type: none"> — одержання позик від нерезидентів — надання позик нерезидентам — інвестиції банків за кордон 	Відсутність обмежень для позик до одного року та реєстрація в НБУ для інших позик Ліцензування НБУ Ліцензування НБУ

міжнародних операцій, як правило, дає змогу досягти бажаної структури та обсягів потоків капіталів, однак — лише в короткостроковому періоді; із часом регулюючий орган повинен удосконалювати контролюючі механізми, оскільки суб'єкти ринку знаходять шляхи уникнення діючих обмежень.

Розглянувши основні положення теорії та практики регулювання операцій із капіталом у країнах світу, спробуємо визначити стратегічні напрями розбудови і вдосконалення національної системи регулювання міждержавного руху капіталів в Україні.

Особливості вітчизняного законодавчого регулювання операцій, що проходять за рахунком капіталів платіжного балансу, відображено в таблиці 4.

На мою думку, в рамках регулятивного механізму основні зусилля слід спрямовувати на припинення відпливу капіталів за кордон та обмеження мінливості руху іноземних капіталів. Крім того, надходження зовнішніх заощаджень у національну економіку вимагає проведення такої макро- і мікроекономічної політики, яка забезпечувала б використання додаткових ресурсів для досягнення цілей економічного розвитку.

Залучення країною іноземного капіталу потребує зваженого управління ризиками та створення каналів трансформації зовнішніх вкладень у продуктивні інвестиції. Ризик дестабілізації під впливом подій на міжнародних ринках істотно знижуватиметься за наявності значних валютних резервів, здорової банківської системи і гнучкої бюджетної політики.

Ключовим елементом зваженого підходу до регулювання припливу іноземного капіталу має стати контролювання попиту на короткострокові позики. Адже потоки короткострокових капіталів є надзвичайно мінливими і можуть при-

зводити до дестабілізуючих наслідків. Крім того, інтенсивний приплив такого капіталу часто зумовлюється не потребами реального сектора економіки, а реакцією міжнародних спекулянтів на деформації внутрішнього фінансового ринку.

Щоб забезпечити потреби виробничого сектору у фінансових ресурсах, необхідно створити найсприятливіші умови для прямих іноземних інвесторів. Щодо портфельних інвестицій, то лише з піднесенням внутрішнього ринку капіталів на якісно новий рівень і вдосконаленням його інституційної структури (що забезпечить спрямування ресурсів фондового ринку в реальні інвестиції) з'являться об'єктивні умови для їх лібералізації.

Неплатоспроможним вітчизняним позичальникам треба обмежити доступ до зовнішнього фінансування. Право підприємств чи банків на отримання іноземних кредитів слід пов'язувати з їхніми фінансовими показниками. У цьому контексті потребує перегляду політика відсторонення держави від регулювання залучення резидентами іноземних кредитів (діюча система реєстрації контрактів у НБУ¹ виконує функцію моніторингу та контролю за обґрунтованістю здійснення відсоткових платежів і погашення суми боргу). Така політика стала однією з причин стрімкого накопичення простроченої заборгованості вітчизняних підприємств за іноземними кредитами. Згідно з даними НБУ, за станом на 01.10.2000 р. обсяг прострочених середньо- та довгострокових негарантованих кредитів перевищив половину їх загальної суми, сягнувши 652 млн. доларів США. Подібна ситуація загрожує стійкості платіжного балансу України та істотно погіршує її інвестиційний клімат.

Зарубіжні країни зі схожими соціаль-

¹ Короткострокові позики комерційних банків (до 1 року) не підлягають реєстрації в НБУ.

но-економічними умовами контролюють та обмежують попит на іноземні позики. Так, у Росії, Бразилії, Румунії залучення резидентами кредитів від нерезидентів належить погодити із центральним банком, який ретельно контролює цільове спрямування запозичених коштів і платоспроможність позичальників. У Болгарії та Індонезії для залучення іноземних позик потрібно отримати дозвіл міністерства фінансів.

Режим регулювання потоків іноземного капіталу в Україні, крім вирішення завдання оптимізації залучення іноземного капіталу, має запобігти впливу вітчизняних капіталів за кордон, що є вирішальним для поживлення інвестиційного процесу в країні та відродження на цій основі її економіки. Щоб виконати це завдання, на даному етапі необхідно вдосконалити адміністрування валютних потоків, аби перешкодити вивезенню капіталів за нелегальними схемами.

Систему контролю за впливом капіталу можна буде скасувати лише після створення загальноекономічних умов для утримання національних за-

ощаджень усередині країни та спрямування їх на внутрішні інвестиції. У довгостроковій перспективі з метою підвищення добробуту суспільства та розвитку національної фінансової системи необхідно буде поступово лібералізувати інвестиції резидентів за кордон. Відсутність обмежень на рух капіталів дасть економічним суб'єктам України змогу диверсифікувати ризики та підвищити прибутковість своїх інвестицій.

Література.

1. *International Bank for Reconstruction and Development: Global Development Finance 1999*. — Washington: World Bank, 1999. — P. 38.
2. *International Bank for Reconstruction and Development: Managing Capital Flows in East Asia*. — <http://www.worldbank.org>.
3. *International Bank for Reconstruction and Development: Global Development Finance 1999*. — Washington: World Bank, 1999. — P. 78.
4. *Kaminsky G. Currency and Banking Crises: the Early Warnings of Distress //*

IMF Working Paper. — 1999. — December.

5. *M. Rossi. Financial Fragility and Economic Performance in Developing Economies: Do Capital Controls, Prudential Regulation and Supervision Matter? // IMF Working Paper*. — 1999. — May.

6. *International Bank for Reconstruction and Development: Global Development Finance 2000*. — Washington: World Bank, 2000.

7. *Вахненко Т. Теоретичні засади регулювання міждержавного руху капіталів // Економіка України*. — 2001. — № 8.

8. *Сорос Дж. Новая глобальная финансовая архитектура // Вопросы экономики*. — 2000. — № 12.

9. *Ariyoshi A., Habermeier K., Laurens B. Capital Controls: Country Experiences with Their Use and Liberalization*. — Washington: International Monetary Fund, 2000.

10. *Schuknecht. A Trade Policy Perspective on Capital Control // Finance and Development*. — 1999. — March.

11. *Mussa M., Swoboda A. Moderating Fluctuations in Capital Flows to Emerging Market Economies // Finance and Development*. — 1999. — September.

НОВІ КНИГИ

Міні-рецензії/

Економічний аналіз діяльності підприємства

У навчальному посібнику Ніни Тарасенко "Економічний аналіз діяльності промислового підприємства" висвітлено теоретичні засади економічного аналізу як системи знань про предмет, зміст, роль та завдання в умовах ринкової економіки, його види, мету і технічні прийоми. Розглянуто методіку аналізу господарсько-фінансової діяльності промислового підприємства, зокрема ринку продукції, виробничої програми, використання ресурсів, затрат на виробництво, фінансових результатів та фінансового стану.

Тарасенко Н.В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства. — Львів: ЛБІ НБУ, 2000. — 485 с.

Знання методики аналітичних досліджень та оцінки економічних показників діяльності підприємства вкрай потрібні не лише економістам, господарникам, а й банківським фахівцям. Стабільність банку значною мірою залежить від складу його клієнтів. Нездарма кажуть: які клієнти банку — такий і банк. Уміння правильно визначити можливості клієнта, розпізнати його сильні та слабкі сторони — важливе завдання банківських працівників.

Зміст навчального посібника відповідає програмі курсу "Економічний аналіз". У перших двох розділах розкрито теоретичні основи економічного аналізу діяльності промислових підприємств. Як позитивну рису відзначимо те, що автор дає критичну оцінку

деяким доктринам, показує шляхи їх адаптації до реалій економіки України. З теоретико-методологічних викладок логічно випливає матеріал наступних розділів, у яких висвітлюється специфіка дослідження основних економічних параметрів діяльності підприємств. Аналіз випуску та реалізації продукції, її якості, використання виробничих ресурсів, затрат на виробництво подано на прикладі реальних показників підприємств.

В умовах ринку особливо актуальною є проблема ринкової та фінансової стійкості підприємства, його платоспроможності. Особливості аналізу фінансового стану підприємства висвітлено в VII розділі. Розкриваючи тему ділової активності підприємств, автор використовує основні форми їх звітності, ілюструє матеріал прикладами з практики.

У підручнику з'ясовано не лише прийоми економічного аналізу, а й



особливості підготовки висновків за його результатами. Заслужують схвалення спроби автора показати можливості використання в аналітичній роботі сучасних інформаційних технологій.

Новий навчальний посібник сприятиме підготовці кваліфікованих, економічно грамотних спеціалістів. Прислужиться він і практикам у їх повсякденній діяльності. Логічність і послідовність викладу, ґрунтовність аналітично-

го матеріалу помітно вирізняють його серед подібних видань.



Іван Михасюк,

професор, завідувач кафедри економіки підприємства Львівського національного університету імені Івана Франка.
Доктор економічних наук.

Посібник своєчасний і корисний

У навчальному посібнику конкретно і стисло висвітлено операції банків із залучення та розміщення грошових коштів, обслуговування банками платіжного обороту, операції із цінними паперами і валютою та облік цих операцій. Питання технологій банківських операцій та їх обліку розглянуто у взаємозв'язку, що позитивно вирізняє книгу серед інших аналогічних видань. Посібник, розрахований насамперед на студентів банківських навчальних закладів другого і третього рівнів акредитації, прислужиться також працівникам кредитних установ, слухачам бізнес-шкіл, курсів підвищення кваліфікації.



Операції комерційних банків / Р.Коцовська, В.Ричаківська, Г.Табачук, Я.Грудзевич, М.Вознюк. — 2-е вид., доповн. — Львів: ЛБІ НБУ, 2001. — 516 с.

Однією з важливих передумов стабілізації і розвитку національної економіки є створення потужнішого та ефективнішого банківського сектору. Останнім часом у результаті оздоровчих тенденцій в економіці України дещо змінилася банківська система, про що свідчать позитивна динаміка кредитних вкладень банків, зниження процентних ставок за кредитами, зростання обсягів депозитів фізичних осіб у національній валюті, зменшення частки бартеру в розрахунках між суб'єктами господарювання. Банки досягли значного прогресу у створенні резервів на прокатні кредити та забезпеченні достатності капіталу.

Проте в діяльності банків ще багато недоліків і невирішених проблем. Рентабельність лишається нестійкою, витрати — високими. Банкам дедалі важче компенсувати свої високі витрати встановленням великого спреда. Частка кредитів у інвестиційну діяльність суб'єктів господарювання в загальній сумі наданих кредитів усім суб'єктам господарювання є дуже низькою. Розв'язання цих та інших проблем значною мірою залежить від професійного рівня спеціалістів, які нині готуються у вищих навчальних закладах.

Рівень їх підготовки, як відомо, значною мірою залежить від якості навчальної літератури. Тож можна лише вітати появу такого цінного посібника, як "Операції комерційних банків", що вийшов друком у видавництві Львівського банківського інституту. Його автори Р.Коцовська, В.Ричаківська, Г.Табачук, Я.Грудзевич, М.Вознюк вдруге видають цю змістовну, потрібну кожному майбутньому фахівцю з банківської справи книгу. В ній ґрунтовно висвітлено операції банків із залучення грошових коштів, їх розміщення, обслуговування платіжного оборо-

ту. Нове видання доповнено розділами "Операції комерційних банків із цінними паперами" та "Операції банків з іноземною валютою". Розширено інші розділи. Кожному з них передує вступ, у якому висвітлено теоретичні основи тих чи інших банківських операцій.

Зазначимо й таку суттєву перевагу посібника, як практична спрямованість, що забезпечує йому актуальність та інтерес не лише серед студентів, а й серед фахівців банківської справи. Зокрема, він містить низку питань для самостійної перевірки студентом чи слухачем набутих знань та навичок. Це дає змогу активізувати навчальний процес за такими формами навчання, як заочна та екстернатна. Адже студент має змогу визначитися щодо ґрунтовності і глибини власних знань. Це ж може прислужитися також працівникам банків, які вирішили самостійно підвищити свою кваліфікацію, а отже, потребують діалогу з викладачем. Саме такий діалог і забезпечує відповідний розділ навчального посібника.

У цілому, оцінюючи друге видання книги "Операції комерційних банків", хочемо наголосити на глибині висвітлення питань даної дисципліни.

Одне слово, мовиться про актуальний і корисний посібник — як для студентів спеціальностей "Банківська справа" та "Фінанси", так і для фахівців-практиків.



Іван Тивончук,

завідувач кафедри теоретичної економіки та економіки України Національного університету "Львівська політехніка".
Доктор економічних наук, професор.

Ігор Алексєєв,

завідувач кафедри економіки, фінансів та обліку Національного університету "Львівська політехніка".
Кандидат економічних наук, доцент.





Зоряна Комаринська

Кандидат історичних наук, доцент кафедри гуманітарних дисциплін, завідувач аспірантури Львівського банківського інституту

Банківська система України періоду державності 1917–1920 рр.: становлення та реалії функціонування

22 грудня 1917 року Центральна Рада ухвалила закон про утворення Українського державного банку. Банк розміщувався в будинку колишньої Київської контори Держбанку Росії, що на сучасній вулиці Інститутській, 9 у Києві. Саме Український державний банк є безпосереднім попередником Національного банку України.

Про становлення банківської системи України у 1917–1920 роках, створення першого центрального банку на українських землях, його мету і завдання, формування національної грошової системи — нотатки кандидата історичних наук Зоряни Комаринської.



У березні 1917 р. у час загального піднесення національно-визвольної боротьби (у ході Лютневої буржуазно-демократичної революції 1917 р.) було створено Українську Центральну Раду. 20 листопада того ж року Третім Універсалом вона проголосила утворення Української Народної Республіки. Одним із головних завдань УНР було впровадження власних грошей через формування національної грошової системи. Перебуваючи у федеративному зв'язку з Росією, УНР не отримувала з Москви ніякої грошової допомоги.

У цьому будинку по вулиці Інститутській, 9 у Києві в період української державності 1917–1920 років розміщувався Український державний банк.



Перша банкнота України. Центральна Рада. Державний кредитовий білет Української Народної Республіки. 100 карбованців. Художник Г.Нарбут. На банкноті — підпис першого директора Державного банку УНР Михайла Кривецького. Період обігу — із 5 січня по 24 вересня 1918 р. Слова "100 карбованців" на звороті банкноти написано російською, польською та єврейською мовами.

Українська держава. Через нестачу готівки як гроші використовувалися 3,6-процентні облигації внутрішньої позики з назвою "Білет Державної Скарбниці" вартістю 50, 100, 200 і 1000 гривень та купони до них. Художник Г.Нарбут. Введено в обіг із 5 серпня 1918 р.



Земства і міста не мали змоги покрити свої видатки, тому й вимагали фінансування від уряду. Налходження у банки республіки від торгівлі та населення були незначними, оскільки переважна більшість торговельних закладів і заможного населення намагалася зберігати готівку у власних сейфах, бо ще не довіряла новому уряду. За таких обставин виникла гостра необхідність запровадження власних грошей. Секретаріат фінансів УНР, який очолював Христофор Барановський, 24 листопада 1917 р. скликав нараду директорів існуючих на той час в Україні державних і приватних банків, кредитних установ, аби обговорити питання про випуск власної валюти. Висловлювалися пропозиції щодо друку заміників грошей — бон, чеків та інших грошових засобів, проте Секретаріат фінансів наполягав на випуску українських кредитних білетів.

19 грудня 1917 р. Центральна Рада ухвалила Тимчасовий закон "Про випуск державних кредитових білетів Української Народної Республіки", згідно з яким "кредитові білети Української Народної Республіки випускалися Державним банком Української Народної Республіки в розмірі, строго обмеженому дійсними потребами грошового обміну під забезпечення тимчасове, до утворення золотого Фонду, майном Республіки: нетрями, лісами, залізницями, прибутками Української Народної Республіки від монополії, після одержання на відповідну суму зобов'язань Державної Скарбниці Республіки".

Унаслідок труднощів, що склалися через відсутність в обігу грошових знаків, Генеральний секретаріат приймає постанову про внесення закладами торгівлі, кооперативами, ресторанами, готелями, клубами, театрами до Київської контори Держбанку не менше 75% денної виручки за 21, 22, 23 грудня. Ці внески мали зараховуватися на звичайні поточні рахунки вкладників.

22 грудня 1917 р. Центральна Рада ухвалила закон про утворення Українського державного банку. Першим директором Українського державного банку (УДБ) було призначено Михайла Кривецького — відомого українського державного і політичного діяча, економіста. Розміщувався УДБ у приміщенні колишньої Київської контори Держбанку Російської імперії, що на сучасній вулиці Інститутській, 9 у Києві. Будівлю споруджено для потреб банківської установи ще у 1902—1905 рр. за



Склад Генерального секретаріату Центральної Ради — першого українського уряду. Сидять: С.Петлюра, С.Єфремов, В.Винниченко, Х.Барановський, І.Стешенко. Стоять: М.Стасюк, Б.Мартос, П.Христюк. У колі — портрет В.Садовського. Праворуч угорі — портрет М.Грушевського. Київ, 1917 р.

проектом архітекторів О.Кобелева та О.Вербицького. Тим же законом на території України було припинено діяльність відділень російських Державного дворянського земельного банку і Селянського поземельного банку.

Характерно, що у час діяльності Центральної Ради Український державний банк розглядався урядом насамперед як емісійний орган. Згодом функції його розширилися. Цьому сприяло прийняття 10 серпня 1918 року Статуту банку.



Перший народний секретар фінансів Генерального секретаріату Центральної Ради у червні — серпні 1917 року Христофор Барановський (1874—1941).

29 квітня 1918 р. за активного втручання австро-німецьких окупаційних військ було розпущено уряд УНР — Центральну Раду, проголошено Українську державу на чолі з гетьманом П.Скоропадським, колишнім царським генералом, нащадком давнього козацького роду Скоропадських.

У гетьманській "Грамоті до всього українського народу", поширеній у Києві, були задекларовані основні завдання, що стояли перед новою владою. Серед іншого гетьман проголошував, що "на економічному фінансовому полі відбудовується повна свобода торгівлі й відкривається широкий простір приватного підприємництва та ініціативи". Такі гасла схвально зустріч "Протофіс" — об'єднання промисловців, торговців, фінансистів України та дрібні приватні підприємці.

У час правління гетьмана Скоропадського (29.04.—14.11.1918 р.) обов'язки директора УДБ виконував Володимир Ігнатович, а міністром фінансів Української держави був Антон Ржепецький. Головною метою діяльності банку та міністерства фінансів декларувалося:

— встановлення високого обмінного курсу української валюти;



Міністр фінансів Української держави у травні — грудні 1918 року Антон Ржепецький (?—?).

- оновлення банківського апарату у формі Державного банку і приватних банків;
- врегулювання господарського життя України;
- формування сталого бюджету.

Працюючи над втіленням у життя цих завдань, 10 серпня 1918 р. Рада Міністрів ухвалила Статут Українського державного банку. Призначення банку чітко сформульовано у параграфі I Статуту: "Український державний банк має на меті полегшення грошового обороту, допомогу шляхом короткострочного кредиту державному торгу, промисловості і сільському господарству на Україні, а також забезпечення грошової системи". Основний капітал, визначений Статутом УДБ, становив 100 мільйонів карбованців, резервний фонд налічував 10 мільйонів карбованців.



Українська держава. Державні кредитові білети уряду гетьмана Скоропадського (підготовлені до емісії Центральною Радою). 2, 100, 500, 2000 гривень. Художники В.Кричевський (2 гривні), Г.Нарбут (100 і 500 гривень) та І.Мозалевський (2000 гривень). Усі банкноти містять підпис директора Державного банку періоду Гетьманату Володимира Ігнатовича. Введено в обіг із жовтня 1918 р.

Для задоволення потреб землевласників та розвитку сільськогосподарського виробництва 23 серпня 1918 р. було засновано Державний земельний банк. Згідно із затвердженим Статутом перед Державним земельним банком стояли такі завдання:



У цьому будинку в Тернополі по вулиці Адама Міцкевича (нині — бульвар Тараса Шевченка) у березні — травні 1919 року розміщувався Український державний банк.

- 1) сприяти утворенню дрібних господарств;
- 2) надавати позики під купівлю землі;
- 3) надавати позики під заставу землі;
- 4) купувати землі на рахунок банку, забезпечувати їх розподіл та продаж;

5) надавати позики під заставу землі на меліорацію; Позика могли отримати окремі особи, співвласники й сільські громади. Розмір позики міг становити не більше 60% від спеціальної оцінки землі, не повинен був перевищувати ціну продажу, умовлену між покупцем і продавцем. Допомога банку на придбання землі не обмежувалася земельними нормами, які встановлював уряд. Позики надавалися в чотирьох і трьох заставних листах терміном від 14 до 66,5 року.

Іншим завданням банку було запровадження так званого меліоративного кредиту, що стало нововведенням у практиці державних банків в Україні, оскільки попередні — Державний дворянський земельний і Селянський поземельний — таких кредитів не надавали. Для створення спеціального меліоративного фонду призначалася частина резервного капіталу. Саме із цього фонду надавалися позики під заставу землі для поліпшення господарської системи.

Метою заснування Державного земельного банку, як видно з основних положень його Статуту, було сприяння зміцненню дрібного землевлодіння та поліпшенню справ у сільському господарстві. Державний земельний банк отримав резервний фонд розміром 50 мільйонів карбованців.

Крім цього, Державна скарбниця надала банку право емісії 4,5-процентних заставних листів на суму 200 мільйонів карбованців. Банк мав у своєму розпорядженні земельний фонд із 142 тисяч десятин вартістю 19 мільйонів 800 тисяч карбованців. У власність Державного земельного банку перейшли всі справи та все нерухоме майно відділень російських Державного дворянського земельного банку, Селянського поземельного банку, особливого відділу Державного дворянського земельного банку, діяльність яких на території України була припинена. Новостворений Державний земельний банк розміщувався у Києві, мав ряд філій в інших містах України.

Завдяки вжитим заходам у жовтні — листопаді 1918 р. вдалося певною мірою стабілізувати грошову та фінансову систему України, добитися задовільного обслуговування державних та господарських потреб України.

Проте зміни у політичному житті України, а саме: усунення гетьманського уряду від влади і вступ у грудні 1918 р. до Києва Директорії знаменували відновлення Української Народної Республіки. Міністром фінансів цього уряду став Борис Мартос. Економічний курс Директорії не відзначався послідовністю, та й, зрештою, важко було проводити реформи в умовах воєнного часу. Тому доля банківської системи УНР періоду Директорії визначалася насамперед цими зовнішніми факторами.

У перші дні лютого 1919 р. Український державний банк евакуювався до Вінниці, де на два тижні розмістився у відділі УДБ, а Державна скарбниця — у Повітовій скарбниці. Звідси банк переїхав до Тернополя і знаходився у приміщенні гімназії до травня 1919 р.

Перед наступом армії генерала Геллера майно УДБ було перевезено до Заліщиків, а звітти — до Кам'янець-Подільського.

У листопаді 1919 р. у Кам'янець-Подільський вступили польські війська. Урядників Українського державного банку було вивезено до табору полонених у м. Ланцут, а згодом звільнено. Проте на цьому "мандри" УДБ та його працівників не скінчилися.

У червні 1920 р. УДБ переїхав до Тарнова. Звітти — знову на схід, до Тисмениці, потім у гори — до Делятина та Станіслава, у жовтні — востаннє до Кам'янець-Подільського.

У листопаді 1920 р. Український державний банк разом із кількома працівниками було переведено до Ченстохова (Польща). Заходами останнього директора банку відомого фінансиста Костянтина Клепачівського у Ченстохові для Українського державного банку було виділено приміщення колишнього відділу Державного банку. До осені 1921 р. проведено інвентаризацію майна УДБ, яке зберігалось у трьох великих кімнатах колишньої фабрики фіранок. Саме тут готувалися до друку останні українські банкноти вартістю 50 і 1000 гривень, виготовлені за ескізами Г. Нарбута, тут відбулася їх пробна емісія.

У 1932 р. майно банку перевозять до нового приміщення, що на Алеї Свободи у Ченстохові, звідки 16 серпня 1944 року гітлерівці вивезли його у невідоме місце. Подальша доля майна Українського державного банку, архівів Міністерства фінансів УНР та інших цінних паперів невідома.

Література.

1. Гнатишак М. Державні гроші України 1917—1920 років — Клівленд, 1974.
2. Вісник Генерального Секретаріату УНР. — 1917. — № 7.
3. Історія України / Під ред. В.Ф.Смоля. — К.: Альтернатива, 1997.
4. Дорошенко Д. Історія України. — Т. 2. — Ужгород, 1930.
5. Державний вісник. — 1918. — № 36.
6. Дорофєєва Н.В., Комаринська З.М. З історії грошей України. — Львів, 2000.
7. Лановик Б.Д., Лазарович М.В., Чайковський В.Ф. Економічна історія: Курс лекцій. — К.: Вікар, 2000.



Міністр фінансів доби Директорії у січні 1919 — на початку 1920 року Борис Мартос (1879—1977).



Останній директор Українського державного банку (призначений на початку листопада 1919 р.) Костянтин Клепачівський (1887—1979). Евакуював майно та архіви банку до Ченстохова (Польща).

Львів'яни — про “Вісник НБУ”

Редакція періодичних видань Національного банку України запровадила нову форму спілкування зі своїми авторами і читачами — виїзні засідання. Під час цих засідань ми розповідаємо про наші видання, знайомимося з досвідом регіонів, банків, навчальних закладів тощо, у яких проводяться ці заходи, висвітлюючи потому побачене й почуте на сторінках “Вісника НБУ”. Мета таких засідань — глибше вникнути у проблеми читацької аудиторії, розповісти про них у журналі, знайти нових цікавих співбесідників і надати їм слово на шпальтах наших видань.

Сьогодні пропонуємо вашій увазі розповідь про перше виїзне засідання редакції у Львівському банківському інституті.

Кожне нове знайомство редакції з автором відкриває нам простір для подальшого спілкування. Відтак у “Віснику НБУ” з'являються цікаві публікації, народжуються нові теми, а водночас збільшується коло його прихильників, готових поділитися своїм досвідом, запропонувати увазі читачів власне дослідження або наукову розробку — тобто розширюється авторський колектив журналу.

Нині редакційний портфель переповнений цікавими матеріалами. Майже кожен із них має право зайняти місце на сторінках “Вісника НБУ”. І все ж, як завжди, журналу, щоб жити і тримати руку на пульсі часу, конче необхідні нові й нові автори, їхні пропозиції, думки... Віддавен навколо редакційних колективів збиралися творчі й обдаровані люди, яким завжди було з чим виступити, про що розповісти на сторінках часопису.

Прагнучи розширити коло авторів, редакція періодичних видань Національного банку України віднедавна стала практикувати таку форму творчого спілкування з банкірами, науковцями, студентами, що здобувають економічну освіту, як виїзні засідання. Перше таке засідання відбулося наприкінці минулого року в Львівському банківському інституті. Знайомство з викладачами, студентами, їхні пропозиції щодо поліпшення журналу, відповіді на анкету, яку їм запропонували, — все це те невичерпне джерело, яке живить редакцію новими темами, ідеями, відкриває перспективу.

“Матеріали, які друкуються у “Віснику НБУ”, я постійно використовую під час підготовки лекцій з курсу “Гроші і кредит”, розробки тематики курсових і дипломних робіт”, — пише в анкеті ректор інституту Т.С.Смовженко. Із вдячністю відгукується про часопис і доцент кафедри банківських дисциплін Л.М.Хміль: “Журнал є настільною книгою. Без нього обійтися неможливо. Використовую при підготовці майже всіх лекцій”. А заступник завідувача кафедри банківських дисциплін Г.П.Табачук наголошує: “В кожному номері “Вісника НБУ” є матеріали, варті уваги. Ці публікації ми ксерокопіюємо, щоб опрацювати їх удома. Із професійної точки зору найбільше цікавлять матеріали, які друкуються під рубрикою “Бухгалтерський облік”. Особливо корисними для роботи були публікації Віри Ричаківської та Ганни Жигайло”.

Спілкуючись із викладачами, ми насамперед намагалися з'ясувати, яких матеріалів вони чекають від журналу Національного банку. І почули чимало слушного. Наприклад, завідувач кафедри математики і статистики, професор О.І.Бобчик, який підготував монографію, має три навчальні посібники й сорок наукових та науково-методичних статей, вважає, що “Віснику НБУ” не вистачає ма-

теріалів щодо математичних методів оцінки банківської діяльності; асистент кафедри банківських дисциплін В.В.Рисін зауважив, що у журналі варто було б ширше висвітлювати такі питання, як повернення довіри до банківських установ, відшкодування втрачених заощаджень населення у колишньому Ощадбанку СРСР. Дехто з учасників нашого засідання, виступаючи, зосередив увагу на тому, що в журналі, який читають банкіри, бракує суто читабельних матеріалів, як то кажуть, — “для душі”. Скажімо, вчений секретар інституту З.В.Гіптерє пропонує порушити на сторінках “Вісника НБУ” проблеми морально-психологічної підготовки майбутніх фахівців банківської справи, а проректор із виховної роботи І.В.Жеребило — питання ділової етики банкірів.

Приємно було дізнатися, що кожен із присутніх на засіданні працює над якоюсь науковою розробкою. Доцент кафедри економічної теорії М.П.Панковець готує дослідження про формування фінансової інфраструктури у перехідній економіці України, асистент кафедри банківської справи Б.І.Пшик досліджує проблему інвестиційної діяльності. Наукові інтереси доцента кафедри математики і статистики Г.І.Берегової розвиваються у двох напрямках: диференціальні рівняння гіперболічного типу та хеджування за допомогою похідних цінних паперів; крім того, вона займається математичним моделюванням при оцінці похідних фінансових інструментів. Багато цікавого із власних спостережень щодо зайнятості та соціального захисту молоді може розповісти старший викладач кафедри банківських дисциплін М.І.Хмельчук, причому — в аспекті пошуку механізмів фінансового забезпечення соціальних програм.

Загалом у Львівському банківському інституті науковій діяльності викладачів приділяється особлива увага. Тут кожен або працює над дослідженням, або пише кандидатську, або готує до друку навчальний посібник чи підручник. Такими є вимога часу і творчий мікроклімат у колективі. До речі, по цьому значною мірою визначається потенціал педагога, який працює в ЛБІ. Приклад показує ректор Т.С.Смовженко, яка на початку цього року опублікувала монографію “Державна політика сприяння розвитку підприємництва”. Викладачі намагаються не відставати від неї. Приміром, у проректора з наукової роботи Я.В.Грудзевича у співавторстві вийшло вже друге видання підручника “Операції комерційних банків”; у завідувача аспірантури З.М.Комаринської — другий навчальний посібник з історії грошей; у декана факультету банківської справи М.Л.Лапішко — підручники “Основи фінансово-статистичного аналізу економічних процесів” та “Основи фінан-

сового аналізу”; у вченого секретаря ЛБІ З.В.Гіперс — методичний посібник “Художня самодіяльна творчість студентів як засіб естетичного виховання майбутніх спеціалістів”; у завідувача кафедри обліку та аудиту Б.Ф.Уса-ча — наукові праці з аудиту, контролю та ревізії; доцент кафедри фінансів А.Я.Кузнецова нині працює над докторською дисертацією “Фінансово-кредитні механізми стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності”; у грудні 2001 року побачив світ навчальний посібник В.В.Рисіна “Грошово-кредитні системи зарубіжних країн”. Звичайно, цей перелік можна продовжити...

Цікаві пропозиції щодо подальшої співпраці між редакцією та інститутом внесли завідувач кафедри гуманітарних дисциплін З.Е.Скрипник, старший викладач Т.М.Бречко, доценти кафедри обліку та аудиту Р.К.Шурпенкова і

О.П.Кундря-Висоцька, завідувач кафедри економічної теорії О.В.Горбачевська, асистент кафедри математики та статистики Л.М.Смага.

“Такі творчі зустрічі корисні як для інституту, так і для редакції, — наголосила старший викладач кафедри обліку та аудиту Т.Д.Шевченко. — З’являється бажання не тільки читати й передплачувати “Вісник НБУ”, а й писати свої статті, брати безпосередню участь у поліпшенні нашого улюбленого журналу”.

Віриться, що у творчій співпраці з тими, хто читає й шанує “Вісник НБУ”, наш часопис стане ще кращим, ще популярнішим.



Людмила Патрикац,
“Вісник НБУ”.

НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

Монети України

Про введення в обіг пам’ятної монети “Київська Русь”

Національний банк України, продовжуючи серію “Пам’ятки давніх культур України”, 25 грудня 2001 р. ввів у обіг пам’ятну монету “Київська Русь” номіналом 20 гривень, присвячену одній із найбільших у Європі ранньо-феодалних держав (IX — середина XII ст.), яка виникла шляхом об’єднання східнослов’янських племен навколо Києва і Середнього Подніпров’я, що створило сприятливі умови для розвитку суспільно-економічного, політичного та культурного життя наших предків.

Монету номіналом 20 гривень відкарбовано з використанням сучасних технологій виготовлення біметалевих монет із дорогоцінних металів. Загальна вага монети — 14,7 г.

Метал вставки — золото 916 проби, вага дорогоцінного металу в чистоті — 5,74 г; метал кільця — срібло 925 проби, вага дорогоцінного металу в чистоті — 7,8 г. Діаметр монети — 31,0 мм,

тираж — 2 000 штук. Гурт — секторальне рифлення.

На лицьовому боці (аверсі) монети у внутрішньому колі зображено загальну для цієї серії композицію — в центрі на тлі житнього колосся символічне



колесо історії, тризуб, унизу — змія, вгорі — малий Державний герб України; у зовнішньому колі ліворуч зображено князя з макетом собору, біля ніг якого лежить гепард; праворуч —

княгиню з шитвом, а також логотип Монетного двору НБУ і написи: **УКРАЇНА / 2001 / 20 / ГРИВЕНЬ**.

На зворотному боці (реверсі) монети зображено: у внутрішньому колі — давньоруський колт (жіноча прикраса), у зовнішньому — фрагменти київського ритуального наруччя (XII—XIII ст.) та стилізований напис у два рядки: **КИЇВСЬКА / РУСЬ**.

Художник і скульптор — Роман Чайковський.

Пам’ятна монета “Київська Русь” номіналом 20 гривень є дійсним платіжним засобом України та 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.



Євромонети

Із 1 січня 2002 року в дванадцяти країнах Євросоюзу (Австрії, Бельгії, Греції, Ірландії, Іспанії, Італії, Люксембургу, Нідерландах, Німеччині, Португалії, Фінляндії, Франції) в готівковий обіг запроваджено спільну європейську валюту – євро та його соту частину – євроцент¹. У попередньому числі журналу ми опублікували загальну характеристику дизайну та основних елементів захисту євробанкнот. У цьому номері пропонуємо вашій увазі нумізматичні описи та фотозображення євромонет.



ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ЄВРОМОНЕТ

1 січня 2002 року в готівковий обіг введено монети номіналами 1, 2, 5, 10, 20 і 50 євроцентів та 1 і 2 євро.

Монети одного номіналу в усіх дванадцяти країнах мають однаковий реверс², але різні аверси: дизайн аверсів монет одного номіналу у кожній із дванадцяти країн має свій національний колорит (нумізматичний опис аверсів монет усіх країн євросони подано нижче).

Дизайн реверсу євромонет розроблено Бельгійським королівським монетним двором. Головні елементи легенди – карта Європи і 12 зірок, що символізують країни євроспільноти. На реверсі монет номіналами 1, 2 і 5 євроцентів контури Європи бачимо на загальній карті світу; на монетах номіналами 10,

20 і 50 євроцентів зображено окремі контури країн Євросоюзу; на реверсі монет номіналами 1 і 2 євро контури Європи зображено без кордонів між країнами – членами Союзу.

Як банкноти відрізняються за розміром і кольором, так і євромонети відрізняються за діаметром, товщиною і кольором. Монети номіналами 1 і 2 євро двоколірні. Технічні параметри монет усіх номіналів подано в таблиці.

Насамкінець зауважимо, що кожна з євромонет незалежно від країни, у якій її 1 січня 2002 року було введено в обіг, є законним платіжним засобом на всій території євросони.

Технічні параметри євромонет

Номінал	Діаметр, мм	Товщина, мм	Вага, г	Колір	Склад	Гурт
1 євроцент	16.25	1.67	2.30	Червоний	Сталь із мідним покриттям	Гладкий
2 євроценти	18.75	1.67	3.06	Червоний	Сталь із мідним покриттям	Гладкий із повздовжньою канавкою
5 євроцентів	21.25	1.67	3.92	Червоний	Сталь із мідним покриттям	Гладкий
10 євроцентів	19.75	1.93	4.10	Жовтий	"Північне золото" (сплав міді, алюмінію, цинку й олова)	Із хвилястою структурою
20 євроцентів	22.25	2.14	5.74	Жовтий	"Північне золото" (сплав міді, алюмінію, цинку й олова)	Із глибокою канавкою
50 євроцентів	24.25	2.38	7.80	Жовтий	"Північне золото" (сплав міді, алюмінію, цинку й олова)	Із хвилястою структурою
1 євро	23.25	2.33	7.50	Жовто-білий	Метал окантовки: нікель-латунь; метал внутрішньої частини монети, яка складається з трьох шарів: мідь-нікель; нікель; мідь-нікель	Секторальне рифлення
2 євро	25.75	2.20	8.50	Жовто-білий	Метал окантовки: нікель-латунь; метал внутрішньої частини, яка складається з трьох шарів: мідь-нікель; нікель; мідь-нікель	Дрібнорифлений із написом ³

¹ 31 грудня 1998 р. Рада Євросоюзу затвердила (як доповнення до Маастрихтських домовленостей) валютну угоду, згідно з якою євромонети можуть карбувати (за принципами, визначеними для всіх країн євросони) також князівство Монако, держава Ватикан і Республіка Сан-Марино. "Вісник НБУ" представить ці монети після того, як вони будуть введені в обіг.

² В офіційному довіднику Інтерполу, а також в інших спеціальних нумізматичних виданнях, за матеріалами яких підготовлено цю публікацію, не уточнено, який бік євромонет вважається лицьовим, а який – зворотним. За сучасними українськими нумізматичними критеріями лицьовим боком (аверсом) розмінної монети вважається той, на якому зображено державну символіку країни (на вітчизняних розмінних монетах – малий Державний герб України). Виходячи із цих критеріїв, аверсом вважатимемо так званий "національний" бік євромонет, на якому почасти зображено державну символіку країн євросони, а реверсом – "загальноєвропейський" бік монет, на якому позначено номінал.

³ Літери та символи на гурті монет номіналом 2 євро, введених в обіг у різних країнах Євросоюзу, різні за формою, змістом та написанням.

Опис реверсу ("загальноєвропейського" боку) євромонет



1 євроцент



2 євроценти



5 євроцентів

1, 2, 5 євроцентів

Ліворуч розміщено цифрове позначення номіналу. Праворуч угорі поряд із номіналом — напис у два рядки: **EURO / CENT**. Слово **CENT** написано більшими літерами, ніж **EURO**. У слові **CENT** літера **C** більша, ніж інші. Під позначенням номіналу — шість навскісних ліній (один їх кінець ліворуч унизу, другий — праворуч угорі). По обидва кінці кожної з ліній — зірки. Всього їх — 12. Праворуч унизу зображено земну кулю, яка закриває собою центральну частину ліній. На кулі рельєфно виділяються географічні контури Євросоюзу. Ініціали автора дизайну "загальноєвропейського" боку кожної з монет — **LL** розміщено праворуч від кулі.



10 євроцентів



20 євроцентів



50 євроцентів

10, 20, 50 євроцентів

Цифрове позначення номіналу розміщено праворуч. Під ним напис у два рядки: **EURO / CENT**. Слово **CENT** написано більшими літерами, ніж **EURO**. У слові **CENT** літера **C** більша, ніж інші. Шість прямих вертикальних ліній, по обидва кінці кожної з яких розташовано зірку, розміщено ліворуч від позначення номіналу. На тлі ліній (у верхній і середній їх частині) зображено географічні контури кожної з 15 країн Євросоюзу. Ініціали автора дизайну "загальноєвропейського" боку євромонет — **LL** розміщено на монеті праворуч.



1 євро



2 євро

1, 2 євро

Цифрове позначення номіналу розміщено ліворуч. Праворуч від нього — шість прямих вертикальних ліній, по обидва кінці кожної з яких розташовано зірку. Праворуч від цифрового позначення номіналу зображено географічні контури Євросоюзу, при цьому кордони між державами-учасницями відтворено за допомогою тонких ліній. Права частина контурів Євросоюзу частково перекриває прямі вертикальні лінії. На тлі контурів Євросоюзу — горизонтальний напис: **EURO**. Під літерою **O** слова **EURO** розміщено ініціали автора дизайну "загальноєвропейського" боку монет — **LL**.

Опис аверсу ("національного" боку) євромонет

АВСТРІЯ



1 євроцент

2 євроценти

5 євроцентів

10 євроцентів

20 євроцентів

50 євроцентів

1 євро

2 євро

1 євроцент

На монеті, обрамленій 12 зірками Європейського Союзу, посередині зображено тирлич, навколо якого напис: **EIN EURO CENT**. Внизу під цією альпійською квіткою — геральдичне зображення австрійських національних кольорів (червоний — білий — червоний). Над ним дещо праворуч — рік введення монети в обіг: **2002**.

10 євроцентів

На монеті, обрамленій 12 зірками Європейського Союзу, зображено вежу віденського собору св. Штефана. Ліворуч від неї — позначення номіналу: **10 EURO CENT**. Під позначенням номіналу — геральдичне зображення австрійських національних кольорів (червоний — білий — червоний). Праворуч від вежі — рік введення монети в обіг: **2002**.

2 євроценти

На монеті, обрамленій 12 зірками Європейського Союзу, зображено едельвейс, навколо якого напис: **ZWEI EURO CENT**. Ліворуч від стебла квітки — геральдичне зображення австрійських національних кольорів (червоний — білий — червоний). Над ним — рік введення монети в обіг: **2002**.

20 євроцентів

На монеті, обрамленій 12 зірками Європейського Союзу, зображено замок Бельведер; на передньому плані — його знаменита кована брама. Під зображенням замку — цифрове позначення номіналу: **20**. Під ним — геральдичне зображення австрійських національних кольорів (червоний — білий — червоний). Ще нижче — рік введення монети в обіг: **2002**. Напис **EURO CENT** розміщено півколом над зображенням замку.

5 євроцентів

На монеті, обрамленій 12 зірками Європейського Союзу, зображено первоцвіт, навколо якого напис: **FUNF EURO CENT**. За стеблом квітки — геральдичне зображення австрійських національних кольорів (червоний — білий — червоний). Праворуч від стебла — рік введення монети в обіг: **2002**.

50 євроцентів

На монеті, обрамленій 12 зірками Європейського Союзу, зображено віденський виставковий павільйон Secession. Напис **50 EURO CENT**, геральдичне зображення австрійських національних кольорів (червоний — білий — червоний) та рік введення монети в обіг — **2002** півколом розміщено над павільйоном.

1 євро

На монеті, обрамленій 12 зірками Європейського Союзу, зображено портрет Вольфганга Амадея Моцарта з факсиміле його підпису, розміщеного на рівні плечей. Ліворуч від портрета — рік введення монети в обіг: **2002**; праворуч — позначення номіналу: **1 / €ВРО**; під ним — геральдичне зображення австрійських національних кольорів (червоний — білий — червоний).

2 євро

На монеті, обрамленій 12 зірками Європейського Союзу, розміщено портрет австрійського лауреата Нобелівської премії миру (1905) Берти фон Зуттнер. Праворуч від портрета — рік введення монети в обіг: **2002**; ліворуч — позначення номіналу: **2 / €ВРО**; під ним — геральдичне зображення австрійських національних кольорів (червоний — білий — червоний).

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано комбінацію із цифри 2 та трьох зірок, яка повторюється чотири рази і читається позмінно з одного та з другого боку.

БЕЛЬГІЯ



1 євроцент 2 євроценти 5 євроцентів 10 євроцентів 20 євроцентів 50 євроцентів 1 євро 2 євро

1, 2, 5, 10, 20, 50 євроцентів, 1 і 2 євро

На "національному" боці євромонет усіх номіналів, обрамлених 12 зірками Європейського Союзу, розміщено портрет бельгійського короля Альберта II зліва у профіль. Праворуч від портрета, між зірками, розміщено королівську монограму, дещо нижче — рік карбування монети: **1999**.

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано комбінацію із цифри **2** і двох зірок, яка повторюється шість разів і читається позмінно з одного та з другого боку.

ІРЛАНДІЯ



1 євроцент 2 євроценти 5 євроцентів 10 євроцентів 20 євроцентів 50 євроцентів 1 євро 2 євро

1, 2, 5, 10, 20, 50 євроцентів, 1 і 2 євро

На "національному" боці євромонет усіх номіналів, обрамлених 12 зірками Європейського Союзу, зображено кельтську арфу; ліворуч від неї півколом знизу вгору розміщено напис: **EIRE**; праворуч півколом згори вниз — рік введення монети в обіг: **2002**.

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано комбінацію із цифри **2** і двох зірок, яка повторюється шість разів і читається позмінно з одного і з другого боку.

ПОРТУГАЛІЯ



1 євроцент 2 євроценти 5 євроцентів 10 євроцентів 20 євроцентів 50 євроцентів 1 євро 2 євро

1, 2, 5, 10, 20, 50 євроцентів, 1 і 2 євро

У центрі монет усіх номіналів розміщено три печатки Д.Афонсо Генріха, обрамлені вінком із гербів і зображень фортець, а також — із дванадцяти зірок Європейського Союзу.

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано 5 гербів і 7 зображень фортець, розміщених на однаковій відстані одне від одного.



1 євроцент

2 євроценти

5 євроцентів

10 євроцентів

20 євроцентів

50 євроцентів

1 євро

2 євро

1 євроцент

На монеті зображено афінську трирему (тип античного корабля), обрамлену дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Під кораблем — цифрове позначення номіналу — **1** і слово **ΛΕΠΤΟ** (цент). Угорі ліворуч — рік введення монети в обіг: **2002**; під ним — знак монетного двору.

10 євроцентів

На монеті розміщено портрет Ригаса Велестинліса, обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Три нижніх зірки відкарбовано на бюсті. Над ними — напис півколом: **ΡΗΓΑΣ ΦΕΡΑΙΟΣ** (Ригас Фереос). Ліворуч від портрета — рік введення монети в обіг: **2002**; праворуч — цифрове позначення номіналу — **10** і слово **ΛΕΠΤΑ**. Над цифрою 1 — знак монетного двору.

2 євроценти

На монеті зображено корвет (вітрильник часів боротьби Греції за незалежність — початок XIX століття), обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Під кораблем — цифрове позначення номіналу — **2** і слово **ΛΕΠΤΑ** (форма множини слова цент). Ліворуч від цифри 2 — знак монетного двору; вгорі праворуч від корабля — рік введення монети в обіг: **2002**.

20 євроцентів

На монеті розміщено портрет Іоаніса Каподистриса, обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Дві з них відкарбовано на бюсті (посередині і ліворуч). Унизу над цими зірками — напис півколом: **Ι.ΚΑΠΟΔΙΣΤΡΙΑΣ**. Ліворуч від портрета — рік введення монети в обіг: **2002**; над роком — знак монетного двору; праворуч від портрета — цифрове позначення номіналу — **20** і слово **ΛΕΠΤΑ**.

5 євроцентів

На монеті зображено сучасний танкер, обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Над ним — цифрове позначення номіналу — **5** і слово **ΛΕΠΤΑ**. Під словом — рік введення монети в обіг: **2002**. Під зображенням танкера ліворуч — знак монетного двору.

50 євроцентів

На монеті розміщено портрет Елефтероса Венецелоса, обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Три з них відкарбовано на бюсті. Над цими зірками — напис півколом: **ΕΛ.ΒΕΝΙΖΕΛΟΣ**. Ліворуч від портрета — цифрове позначення номіналу — **50**; під ним — слово **ΛΕΠΤΑ**; ще нижче — рік введення монети в обіг: **2002**. Знак монетного двору розташований праворуч від портрета.

1 євро

На монеті в центрі зображено стародавню афінську драхму із совою (так би мовити, монета в монеті), обрамлену дванадцятьма зірками Європейського Союзу. По обидва боки від найнижчої зірки — рік введення монети в обіг — **2002**, позначений двома окремими групами цифр: **20** і **02**. Над зображенням драхми — знак монетного двору; на самій драхмі (праворуч від сови) — цифрове позначення номіналу — **1**, під ним — слово **ΕΥΡΩ**. Літера **Ω** слова **ΕΥΡΩ** — опукла і знаходиться на ранти драхми.

2 євро

У центрі внутрішнього кола (вставки) монети — зображення міфічної Європи верхи на быку, обрамлене дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Малюнок зроблено за мотивами спартанської мозаїки, присвяченої легенді про викрадення Європи Зевсом. По обидва боки від найнижчої зірки — рік введення монети в обіг — **2002**, позначений двома окремими групами цифр: **20** і **02**. У внутрішньому колі вгорі ліворуч — півколом слово **ΕΥΡΩΠΗ** (Європа); вгорі праворуч — знак монетного двору; внизу під малюнком — цифрове позначення номіналу — **2** і слово **ΕΥΡΩ**.

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано слова: **ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ** (еллінська республіка).

ІСПАНІЯ



1 євроцент

2 євроценти

5 євроцентів

10 євроцентів

20 євроцентів

50 євроцентів

1 євро

2 євро

1, 2, 5 євроцентів

На кожній із монет у центрі зображено собор Сантьяго де Компостела. Ліворуч від нього паралельно кільцю монети — напис півколом: **ESPAÑA**; праворуч — знак монетного двору; вгорі (між вежами собору) — рік карбування монети: **2000**. Мотив монети обрамлено дванадцятьма зірками Європейського Союзу. П'ять із них (ті, що відповідають 8, 9, 10, 11 і 12 годинам на годинниковому циферблаті) зроблено як заглиблення на опуклому фрагменті кільця монети.

10, 20, 50 євроцентів

На кожній із монет дещо праворуч від центру розміщено портрет Мігеля Сервантеса. Ліворуч від нього — стилізоване перо і напис півколом: **CERVANTES**. Над ним горизонтальний напис: **ESPAÑA**. Під портретом — рік карбування (на монеті номіналом 20 євроцентів — **1999**, 10 і 50 євроцентів — **2000**). Ліворуч — знак монетного двору. Мотив монети обрамлено дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Чотири з них (ті, що відповідають 12, 1, 2 і 3 годинам на годинниковому циферблаті) зроблено як заглиблення на опуклому фрагменті кільця монети.

1, 2 євро

На кожній із монет у центрі розміщено портрет короля Яна Карлоса I. Ліворуч від нього — напис півколом: **ESPAÑA**, зроблений на напівкруглій опуклій поверхні, паралельній зовнішньому кільцю монети. Внизу перед цим написом — знак монетного двору. На зовнішньому кільці монети зображено дванадцять зірок Європейського Союзу. Чотири з них (ті, що відповідають 1, 2, 3 і 4 годинам на годинниковому циферблаті) зроблено як заглиблення на опуклому фрагменті зовнішнього кільця. По обидва боки від найнижчої зірки — рік карбування монети — **1999**, позначений двома окремими групами цифр: **19** і **99**.

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано комбінацію із цифри **2** і двох зірок, яка повторюється шість разів і читається позмінно з одного і з другого боку.

НІДЕРЛАНДИ



1 євроцент

2 євроценти

5 євроцентів

10 євроцентів

20 євроцентів

50 євроцентів

1 євро

2 євро

1, 2, 5, 10, 20, 50 євроцентів

У центрі обрамленого дванадцятьма зірками Європейського Союзу поля із крапок розміщено портрет королеви Беатрикс. Навколо поля — напис: **BEATRIX KONINGIN DER NEDERLANDEN**, який починається ліворуч унизу, а також — знак Королівського нідерландського монетного двору, рік карбування монети — **1999**, знак керівника монетного двору.

1, 2 євро

На центральному полі монети ліворуч розміщено портрет королеви Беатрикс, обрамлений по лівому ранту дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Праворуч — вертикальний напис у три рядки, кожен із яких відділений від іншого вертикальною лінією: **BEATRIX / KONINGIN DER / NEDERLANDEN**. Унизу на ранті між вертикальними лініями — знак керівника монетного двору та знак Королівського нідерландського монетного двору. Під словом **BEATRIX** горизонтально зазначено рік карбування монети: **1999**.

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано групи літер: **GOD * ZIJ * MET * ONS**, відокремлені одна від одної зірками.



1 євроцент

2 євроценти

5 євроцентів

10 євроцентів

20 євроцентів

50 євроцентів

1 євро

2 євро

1 євроцент

На монеті зображено замок дель Монте, обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Вгорі — рік введення монети в обіг: **2002**; внизу посередині — нашаровані літери **I** та **R**; унизу ліворуч — літера **R**; унизу праворуч — нашаровані ініціали автора дизайну: **ED**.

10 євроцентів

На монеті відтворено фрагмент картини Сандро Ботічеллі "Народження Венери", обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Ліворуч — нашаровані літери **I** та **R** і рік введення монети в обіг: **2002**; праворуч — літера **R**; унизу ліворуч — ініціали автора дизайну: **CM**.

2 євроценти

На монеті зображено вежу Антонеллі, обрамлену дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Ліворуч — нашаровані літери **I** та **R**; праворуч — літера **R** і рік введення монети в обіг: **2002**; внизу — нашаровані ініціали автора дизайну: **LDS**.

20 євроцентів

На монеті зображено скульптуру Умберто Боччіоні "Forme uniche di continuita nello spazio", обрамлену дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Ліворуч — нашаровані літери **I** та **R**; праворуч — літера **R** і рік введення монети в обіг: **2002**; внизу — ініціали автора дизайну: **M.A.C.**

5 євроцентів

На монеті зображено римський Колізей, обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Вгорі ліворуч — літера **R**; вгорі праворуч — нашаровані літери **I** та **R**; внизу — рік введення монети в обіг — **2002** та ініціали автора дизайну: **ELF**.

50 євроцентів

На монеті зображено кінний монумент Марка Аврелія роботи Буонаротті Мікеланджело, обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Праворуч угорі — нашаровані літери **I** та **R**; угорі ліворуч — літера **R**; внизу посередині — рік введення монети в обіг: **2002**; внизу праворуч — ініціал автора дизайну: **m**.

1 євро

На монеті відтворено малюнок Леонардо да Вінчі "Пропорції людського тіла за Вітрувієм", обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Над малюнком — нашаровані літери **I** та **R**; ліворуч — літера **R**; праворуч — рік введення монети в обіг: **2002**; внизу ліворуч — нашаровані ініціали автора дизайну: **LC**.

2 євро

На монеті розміщено портрет Данте Аліг'єрі, обрамлений дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Ліворуч — нашаровані літери **I** та **R** і рік введення монети в обіг: **2002**; внизу ліворуч — літера **R**; під портретом — ініціали автора дизайну: **M.C.C.**

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано комбінацію цифри **2** і двох зірок, яка повторюється шість разів і читається позмінно з одного і з другого боку.

ЛЮКСЕМБУРГ



1 євроцент 2 євроценти 5 євроцентів 10 євроцентів 20 євроцентів 50 євроцентів 1 євро 2 євро

1, 2, 5 євроцентів

На монеті відкарбовано портрет Великого герцога Генрі справа у профіль, з ініціалами гравірувальниці: **GC**, обрамлений угорі дванадцятьма зірками Європейського Союзу, а внизу — словом **LËTZEBUERG**. Між останньою літерою слова та зірками зазначено рік введення монети в обіг: **2002**.

10, 20, 50 євроцентів

На монеті розміщено класичний портрет Великого герцога Генрі справа у профіль, у стилі традиційного контурного рисунка, з ініціалами гравірувальниці: **GC**, обрамлений із правого боку дванадцятьма зірками Європейського Союзу, а з лівого — словом **LËTZEBUERG**. Під словом **LËTZEBUERG** зазначено рік введення монети в обіг: **2002**.

1, 2 євро

Ліворуч від середини монети проходить вертикальна лінія. На монеті праворуч розміщено портрет Великого герцога Генрі справа у профіль, у стилі сучасного контурного рисунка, ліворуч — вертикальний напис у два рядки. Верхній рядок — рік введення монети в обіг: **2002**; нижній — слово **LËTZEBUERG**. Портрет і напис обрамлено дванадцятьма зірками, в які на нижньому ранті вставлено ініціали гравірувальниці: **GC**.

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано комбінацію із цифри **2** і двох зірок, яка повторюється шість разів і читається позмінно з одного і з другого боку.

НІМЕЧЧИНА



1 євроцент 2 євроценти 5 євроцентів 10 євроцентів 20 євроцентів 50 євроцентів 1 євро 2 євро

1, 2, 5 євроцентів

На кожній із монет зображено гілку дуба, обрамлену дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Внизу ліворуч від гілки — цифрове позначення номіналу, праворуч — рік введення монети в обіг: **2002**.

10, 20, 50 євроцентів

На кожній із монет зображено Бранденбурзькі ворота в Берліні, обрамлені дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Під воротами — рік введення монети в обіг: **2002**; ще нижче — цифрове позначення номіналу.

1, 2 євро

На кожній із монет в обрамленні з дванадцяти зірок Європейського союзу зображено орла — федеральний німецький символ величі. Під ним — рік введення монети в обіг: **2002**; праворуч від року — цифрове позначення номіналу.

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано напис: **EINIGKEIT UND RECHT UND FREIHEIT** (єдність і право, і воля) та зображення федерального орла.

ФІНЛЯНДІЯ



1 євроцент 2 євроценти 5 євроцентів 10 євроцентів 20 євроцентів 50 євроцентів 1 євро 2 євро

1, 2, 5, 10, 20, 50 євроцентів

На кожній з монет розміщено елемент державного герба Фінляндії — лева, що стоїть вертикально, обрамленого дванадцятьма зірками Європейського Союзу. Ліворуч під піднятою лівою передньою лапою лева — рік введення монети в обіг: **2002**; під задніми його лапами — меч; ще нижче — літера **M**.

1 євро

На монеті зображено лебедів, які летять над фінським ландшафтом із пагорбами та озерами. Праворуч на тлі пагорба — рік введення монети в обіг: **2002**. Ліворуч над ландшафтом відкарбовано літеру **M**. Мотив обрамлено дванадцятьма зірками Європейського Союзу.

2 євро

На монеті зображено листя та плоди морошки. Під ними — рік введення монети в обіг: **2002**. Праворуч під стеблом рослини відкарбовано літеру **M**. Мотив обрамлено дванадцятьма зірками Європейського Союзу.

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано напис: **SUOMI FINLAND *****. Три зірочки, якими закінчується напис, є спеціальними елементами захисту монети.

ФРАНЦІЯ



1 євроцент 2 євроценти 5 євроцентів 10 євроцентів 20 євроцентів 50 євроцентів 1 євро 2 євро

1, 2, 5 євроцентів

На монетах, обрамлених дванадцятьма зірками Європейського Союзу, зображено жіночий портрет — новий образ Маріанни, створений гравером Паризького монетного двору Ф.Кортіаде. Праворуч — ініціали: **RF** (Французька Республіка); під ними — знак Паризького монетного двору та рік введення монети в обіг: **2002**.

10, 20, 50 євроцентів

На монетах, обрамлених дванадцятьма зірками Європейського Союзу, зображено новий образ сіяча, створений Л.Йоріо за мотивами робіт Оскара Роті. Ліворуч — горизонтальні лінії та рік введення монети в обіг: **2002**. Праворуч — вертикальні лінії, промені, що ніби освітлюють сіяча, на тлі ліній — ініціали: **RF** (Французька Республіка); під ними — знак Паризького монетного двору.

1, 2 євро

На монетах, обрамлених дванадцятьма зірками Європейського Союзу, зображено символічне дерево Я.Йеменця в шестикутнику, оповите написом: **LIBERTÉ EGALITÉ FRATERNITÉ** (свобода, рівність, братерство). По обидва боки від стовбура дерева — ініціали: **RF** (R — ліворуч, F — праворуч). На зовнішньому кільці монет по обидва боки від найнижчої зірки цифри: **20** і **02**, тобто рік введення монет в обіг — 2002. Знак Паризького монетного двору розміщено на зовнішньому кільці вгорі.

На гурті монети номіналом 2 євро відкарбовано комбінацію із цифри **2** і двох зірок, яка повторюється шість разів і читається позмінно з одного і з другого боку.

Підготовлено працівниками редакції періодичних видань, департаменту готівково-грошового обігу та Банкотно-монетного двору НБУ за матеріалами офіційного довідника Міжнародної організації кримінальної поліції (Інтерполу)⁴ та інших спеціальних нумізматичних видань.

⁴ Джерело: Євро — основные средства защиты. — Москва: Кисинг Информационные Системы, 2001

АННОТАЦИИ

Наталья Якубенко, Рольф Берндт, Александр Воронович. *Новые возможности для предпринимателей Украины в рамках совместного проекта НБУ и ЕБРР.*

Освещены условия конкурса среди малых и средних частных предприятий на право получения кредитов в рамках кредитной линии Европейского банка реконструкции и развития, открытой в Украине для поддержки частного предпринимательства.

Ирина Крючкова. *Структурные факторы экономического роста в Украине.*

Исследовано влияние изменения структуры спроса и предложения по секторам экономики на экономический рост и оценены его перспективы.

Индексы цен потребительского рынка и цен производителей промышленной продукции Украины за 1991—2001 гг.

Марк Меламед. *Структура ВВП по категориям дохода и критерии структурной политики.*

Дана сравнительная характеристика структуры ВВП Украины и некоторых экономически развитых стран мира по категориям дохода. Определены приоритеты отечественной структурной политики.

Рынок государственных ценных бумаг Украины в декабре 2001 г.

Аналитические материалы в форме таблиц и графика о результатах аукционов по размещению облигаций внутреннего государственного займа в декабре 2001 года.

Денис Гайдак. *Организация современного банка.*

Исходя из разделения клиентов на корпоративных и частных, предложены технологии, позволяющие повысить эффективность банковской деятельности.

Изменения, внесенные в Государственный реестр банков Украины в декабре 2001 г.

Банки, включенные в Государственный реестр банков Украины в декабре 2001 г.

Динамика финансового состояния банков Украины на 1 января 2002 года.

Аналитические материалы в форме графиков, характеризующие финансовое состояние банковской системы Украины по основным показателям активов и пассивов банков за 2001 год.

Александр Евтух. *Банк "Аркада": опыт работы и его значение.*

Анализируется опыт работы АКБ "Аркада" по финансированию развития жилищного строительства в Украине.

Петр Пастер. *Банкиры садятся за парты.*

Сообщение о работе Регионального центра повышения квалификации и переподготовки работников банков Украины, который уже 5 лет функционирует в составе Львовского банковского института НБУ.

Официальный курс гривни к евро, доллару США, немецкой марке и российскому рублю в 2001 г., установленный Национальным банком Украины

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины один раз в месяц (за декабрь 2001 года)

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины ежедневно (за декабрь 2001 года)

Елена Береславская. *Курс — стабильный, рост будет продолжаться.*

Проанализированы особенности развития валютного рынка Украины, экспорта, импорта в 2001 году, освещены вопросы монетарной политики НБУ. В 2002 году прогнозируется дальнейший рост ВВП, незначительная девальвация номинального курса при росте реального курса гривни.

Основные монетарные параметры денежно-кредитного рынка Украины в декабре 2001 г.

Учетная ставка НБУ, механизмы и объемы рефинансирования Национальным банком Украины коммерческих банков, средние процентные ставки НБУ и коммерческих банков, динамика роста денежной массы по состоянию на 01.01.2002 г.

Валерий Галасюк, Виктор Галасюк. *Методика оценки кредитоспособности заемщиков.*

Авторская методика оценки кредитоспособности заемщиков, основанная на сопоставлении условий кредитования и способности заемщика генерировать SC-потоки.

Динамика учетной и ломбардной ставок НБУ в 1992—2001 гг.

Таблицы, отражающие динамику учетной ставки НБУ в период с конца 1992 г. по 2001 г. включительно и ломбардной ставки НБУ в период с 1995 г. по 2001 г.

Людмила Спивак. *Финансовые услуги: экономическая сущность и роль в экономике.*

Автор акцентирует внимание на необходимости в нынешних экономических условиях активизировать теоретический анализ финансовых услуг, который отстает от практического формирования их рынка.

Татьяна Вахненко. *Регулирование потоков иностранного капитала: уроки мировой практики.*

Проанализированы основные тенденции развития рынка международных капиталов, обоснованы общеэкономические факторы, обуславливающие необходимость регулирования валютно-кредитных отношений национальными правительствами, раскрыты основные методы и механизмы осуществления контроля за движением капиталов, а также сделаны некоторые выводы, касающиеся Украины.

Иван Михасюк. *Экономический анализ деятельности предприятия.*

Мини-рецензия на учебное пособие Нины Тарасенко "Економічний аналіз діяльності промислового підприємства".

Иван Тивончук, Игорь Алексеев. *Пособие своевременное и полезное.*

Краткая рецензия на учебное пособие "Операції комерційних банків", выпущенное издательством Львовского банковского института Национального банка Украины.

Зоряна Комаринская. *Банковская система Украины периода государственности 1917—1920 гг.: становление и реалии функционирования.*

Исследование о становлении банковской системы Украины в 1917—1920 годах, создании первого центрального банка на украинских землях, его целях и задачах, формировании национальной денежной системы.

Людмила Патрикац. *Львовяне — о журнале "Вісник НБУ".*

Сообщение о первом выездном заседании редакции периодических изданий Национального банка Украины, которое состоялось во Львовском банковском институте.

О выпуске в обращение памятной монеты "Київська Русь".

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание памятной монеты номиналом 20 гривен, посвященной Киевской Руси. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

Евромонеты.

Общая характеристика, основные параметры и фотоизображения евромонет номиналами 1, 2, 5, 10, 20, 50 евроцентов, 1 и 2 евро.



Передплатний індекс журналу "Вісник НБУ" і додатка до нього
"Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності"
у Каталозі періодичних видань України — 74132