

Національного банку України

Україна –
європейський вибір



ЗАПРОШУЄМО ВАС ДО УЧАСТІ В ІМІДЖЕВОМУ АЛЬМАНАСІ

ДІЛОВА УКРАЇНА

ШЛЯХИ ДО УСПІХУ ТА ВИЗНАННЯ

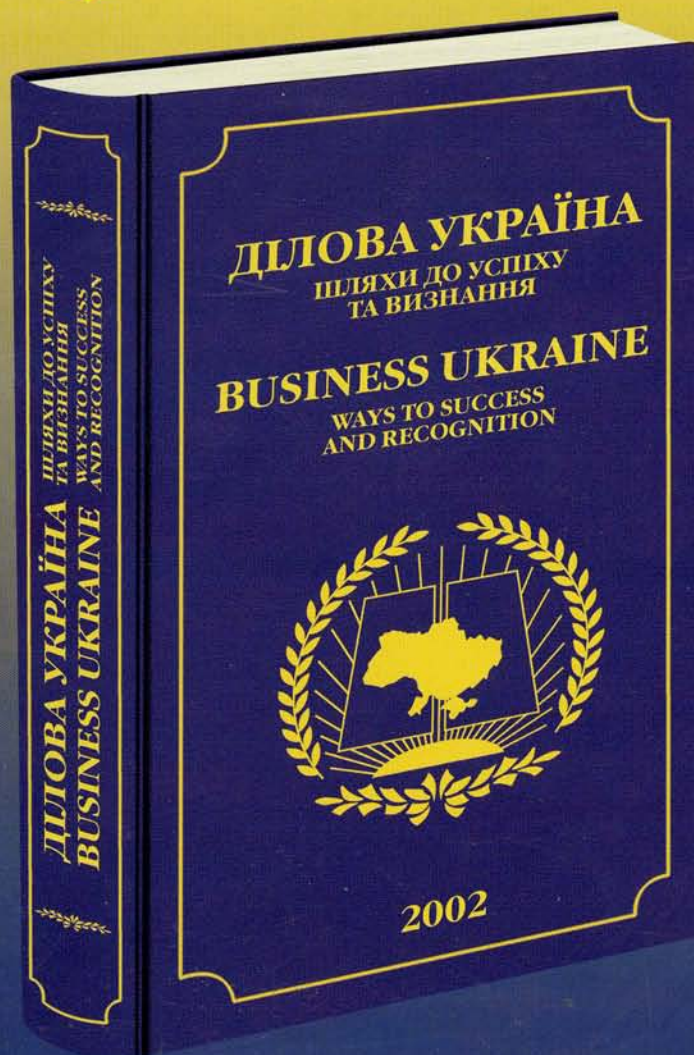
ПРЕДСТАВЛЕННЯ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ,
УСТАНОВ І ОРГАНІЗАЦІЙ В УКРАЇНІ ТА СВІТІ

ДОН -97



Організатор проекту

**Видавничий центр
«ДОН-97»**



Співорганізатори:



**Київська міська
державна адміністрація**



**Торгово-промислова
палата України**



**Благодійна організація
«Фонд підтримки
національної безпеки
України»**

Структура альманаху

1. Офіційний розділ
2. Спонсорський розділ
3. Презентаційний розділ
4. Галуzeвий розділ:
 - агропромисловий комплекс;
 - банківська, фінансова та страхова діяльність;
 - будівельний комплекс;
 - освіта та наука;
 - охорона здоров'я;
 - паливно-енергетичний комплекс;
 - поліграфічний комплекс;
 - промисловий комплекс;
 - транспортний комплекс;
 - туристичний комплекс;
 - послуги.
5. Рекламний розділ
6. Інформаційний розділ

Характеристика альманаху

Формат видання - А4
Обкладинка - тверда з золотим тисненням
Мови видання - українська та англійська
Термін виходу - IV квартал 2002 року
Місткість CD-ROM - 600 МБ

Інформаційна та технічна підтримка



Видавничий центр "ДОН-97" 01024, Україна, м. Київ, вул. Лютеранська, 20
тел./факс: +38 (044) 228-15-49, 229-34-94
E-mail: doncentr@gu.kiev.ua, <http://www.don97.com.ua>

Редакційна колегія:

СЕНИШ П.М. (голова)

ВОРОНОВА Л.В.

ГАЙДАР Є.Т.

ГАЛЬ В.М.

ГЕЄЦЬ В.М.

ГРЕБЕНІК Н.І.

ГРУШКО В.І.

ДОМБРОВСЬКИ Марек

ІЛАРІОНОВ А.М.

КАНДИБКА О.М.

КІРЄЄВ О.І.

КРАВЕЦЬ В.М.

КРОТЮК В.Л.

ЛИСИЦЬКИЙ В.І.

МАТВИЄНКО В.П.

МОРОЗ А.М.

ОСАДЕЦЬ С.С.

ПАСІЧНИК В.В.

ПАТРИКАЦ Л.М.

РАЄВСЬКИЙ К.Є.

САВЛУК М.І.

САВЧЕНКО А.С.

СМОВЖЕНКО Т.С.

СМОЛІЙ Я.В.

СОЛТИС Я.Ф.

СОРОКІН О.М.

СТЕПАНЕНКО А.І.

ФЕДОСОВ В.М.

ЧЕРНИК І.П.

ШАПОВАЛОВ А.В.

ШАРОВ О.М.

ЮЩЕНКО В.А.

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'ЮНСОВСЬКИЙ М.І.

Головний художник КОЗИЦЬКА С.Г.

Літературний редактор КУХАРЧУК М.В.

Відділ реклами і розповсюдження

Редактор відділу ФЕСЕНКО Н.М.

Дизайнери

ГОРНЯК С.З., ГРИЦЕНКО М.Р.,

КОЗИЦЬКА С.Г., ХОМЕНКО Ф.М.

Коректори СІЛЬВЕРСТОВА А.І.,

ГОРБАНЬ Н.В.

Оператор ЛИТВИНОВА Н.В.

Фото НЕГРЕБЕЦЬКОГО В.С.

Черговий редактор

КОМПАНИЄЦЬ С.О.

Четверта сторінка обкладинки:

фото ХМАРИ В.П.

Адреса редакції:

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

тел./факс: (044) 264-96-25

тел.: (044) 267-39-44

E-mail: litvinova@bank.gov.ua

Журнал зареєстровано Держкомвидавом України

09.06.1994 р., свідоцтво КВ № 691

Журнал рекомендовано до друку

Вченою радою Київського національного

економічного університету

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.

Фіз. друк. арк. 9.0. Умовн. друк. арк. 9.0.

Обл.-вид. арк. 10.0

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

№ 7 (77) • липень 2002

Номер підписано до друку НБУ
04.07.2002 р.**ЗМІСТ****МАКРОЕКОНОМІКА**

В.Степмах	Огляд монетарної політики в Україні за 1991—2001 рр.	2
А.Гальчинський	Стабілізація гривні: проблеми та перспективи	9
М.Альохін, В.Санжаревський	Відплив капіталу та обмежена відповідальність власників підприємств	13

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК

О.Дзюблюк	Генезис функцій центрального банку в ринкових умовах господарювання	18
------------------	---	----

БАНКИ УКРАЇНИ

Л.Патрикац, С.Компанієць	Місія українських банків — сприяти розвитку національної банківської системи	24
І.Волошин	Банківські моделі та режими ліквідності	27
	Зміни і доповнення до Державного реєстру банків та переліку операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та дозвіл Національного банку України на здійснення операцій, внесені за період із 1 травня по 1 червня 2002 р.	31

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

	Загальний зовнішній довгостроковий борг України	32
М.Мельничук, І.Крючкова	Реальний ефективний обмінний курс гривні: тенденції та перспективи	33
	Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України щоденно (за травень 2002 року)	36
	Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України один раз на місяць (за травень 2002 року)	38

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

В.Галасюк, В.Галасюк	Методика оцінки кредитоспроможності позичальників (аналіз здатності позичальника генерувати SC-потіки)	38
Б.Пшик	Розвиток фінансового посередництва — шлях до вдосконалення інвестиційної політики	44
В.Голуб	Методичні аспекти ціноутворення на кредитні послуги банку	48
	Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у травні 2002 року	51
Г.Юрчук	Мережа Інтернет — сучасний канал і середовище надання фінансових послуг	52

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК

С.Петрова	Інвентаризація	58
Р.Чумак	Запровадження системи управлінського обліку	60

БЕЗГОТІВКОВІ РОЗРАХУНКИ: НОВІ ІНСТРУМЕНТИ

В.Харченко	Регулювання функціонування платіжних систем та процесу переказу грошей в Україні з використанням платіжних карток	62
-------------------	---	----

ФОНДОВИЙ РИНОК

	Ринок державних цінних паперів України у травні 2002 року	67
--	---	----

БАНКІРИ І МИСТЕЦТВО

А.Янович	Світлини вразили любов'ю	68
-----------------	--------------------------	----

НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

	Про введення в обіг ювілейної монети "1000 років Хотину"	71
	Про введення в обіг пам'ятної монети "Пилип Орлик"	71
	АНОТАЦІЇ	72

До XI річниці державної незалежності України

Огляд монетарної політики в Україні за 1991–2001 рр.

Монетарна політика в Україні відіграє ключову роль у забезпеченні стабільності національної валюти і є однією з головних передумов економічного зростання держави. У статті аналізується монетарний розвиток нашої країни, основні завдання, пріоритети й особливості застосування механізмів та інструментів грошово-кредитної політики на сучасному етапі.

В принципі автономно-специфічна монетарна політика в Україні розпочалася ще за часів УРСР — із введенням у 1991 році купонів як додатка до рубля, чим було знищено функції грошей. Після цього монетарний розвиток України умовно можна поділити на кілька етапів, кожному з яких притаманні свої особливості.

Перший, що охоплює 1992–1996 роки, був етапом створення національної грошової системи на основі введення в обіг українського карбованця та підготовки до запровадження національної валюти. Це був одночасно і етап відродження функцій національних грошей в Україні. Розроблені Національним банком у 1992 році “Основні напрямки грошово-кредитної політики на період до запровадження повноцінної національної валюти” із самого початку спрямували роботу НБУ на стабілізацію діючої грошової одиниці та подолання інфляції.

У цей період Національному банку та новоствореній банківській системі доводилося працювати у надзвичайно складному середовищі, яке характеризувалося макроекономічною нестабільністю, відсутністю джерел фінансування бюджету, втручанням органів законодавчої та виконавчої влади у процеси кредитування тих чи інших галузей господарства та окремих суб'єктів господарювання, в основному за рахунок кредитної емісії НБУ без будь-якої ув'язки з макроекономічними показниками.

Так, у 1992 році рівень інфляції пе-



ревишив 2 000%, а в 1993-му сягнув гіперінфляційного значення — понад 10 000%. Це призвело до різкого падіння економічної активності виробників і життєвого рівня населення. Темпи зростання реального ВВП знизилися з 90.1% у 1991 році до 77.1% у 1994 р.

На посилення інфляційних процесів вплинули додаткові вливання грошей в економіку за посередництва кредитної системи (шляхом надання кредитів окремим галузям, підприємствам із метою поповнення їх обігових коштів). Монетарна політика цього періоду підпорядковувалася



Володимир Стельмах

Голова Національного банку України

емісійній підтримці безперспективної економічної системи (щоб не допустити її остаточного розпаду й уникнути структурної перебудови). Це виявилось для монетарної політики непосильним завданням. Врешті суспільство поплатилося гіперінфляцією 1993 року, а економіка потрапила у “зачароване коло” — в ситуацію, за якої зростання емісії та грошової маси посилювало ін-

Ефективна монетарна політика — одна із головних передумов економічного зростання в Україні

фляційні очікування, що у свою чергу спричинилося до ще більшого зростання цін і в підсумку — до падіння обсягів виробництва.

Якщо зростання (більше як у 10 разів) грошової маси в обігу в 1992 році призвело до скорочення реального ВВП до 90.1%, то 20-кратне збільшення маси грошей упродовж 1993 року — до ще нижчого показника реального ВВП — 85.8%.

Крім того, на розвиток інфляційних процесів великий вплив справляли фактори немонетарного характеру, які безпосередньо не контролюються Національним банком. Серед них — відсутність структурних змін у виробництві, монополізм окремих галузей і підприємств, зовнішньоекономічні чинники (насамперед, стрімке підвищення Росією цін на енергоносії). Жорстка монетарна політика Центрального банку Російської Федерації (ЦБРФ) загострила потребу в запровадженні

українського карбованця у безготівковий обіг та створенні на його основі національної грошової системи України. Відмова Росії приймати в оплату безготівкові рублі Радянського Союзу та запровадження нею з 1 липня 1992 року розрахунків за взаємні поставки через єдині коррахунки центральних банків республік колишнього СРСР у ЦБРФ фактично ліквідували спільний рублевий простір і спонукали Україну до проведення першого етапу грошової реформи.

Необхідність створення умов для здійснення самостійної валютної політики, державного регулювання зовнішньої торгівлі та руху капіталів прискорила припинення функціонування рубля і введення Національним банком (із листопада 1992 року) перехідної національної валюти — карбованця (у готівковому обігу — купона). З цього часу Національний банк міг самостійно регулювати емісію та потоки грошей, повністю і своєчасно задовольняти потреби господарства й населення у грошовій готівці.

Цей крок водночас мав і негативні наслідки, що зумовлювалися відсутністю твердого юридичного статусу купона (його було створено на основі рубля як паралельну валюту, що обслуговувала готівковий обіг, і введено в січні 1992 року); обмеженістю сфери обігу; розривом у часі між введенням купона і українського карбованця; дефіцитом товарного забезпечення і прискоренням розвитку інфляційних процесів. У поєднанні з “м’якою” монетарною політикою, на якій наполягав уряд, це призвело до знецінення купонокарбованця відносно рубля та інших іноземних валют.

Стримати зазначене знецінення адміністративним методом (за допомогою офіційного курсу НБУ) не вдалося через великий попит на російські рублі та порівняно незначну їх пропозицію. З тих же причин курс карбованця зазнав суттєвої девальвації і відносно вільно конвер-

ня курсу, оскільки ще не було сформовано валютний резерв НБУ (його створення лише розпочиналося). Навіть наданий кредит у розмірі 40 млрд. рублів у вигляді операції SWAP був використаний урядом України на потреби держави. Кошти ж Державного валютного фонду, розміщеного в Державному експортно-імпортному банку, також майже цілковито витрачалися на фінансування потреб виробництва. Проведення інтервенцій для стабілізації курсу українського карбованця Національному банку не дозволялося.

Валютного ринку (як тісного взаємозв’язку між уповноваженими торговцями валютою) в Україні у 1992 році практично не існувало. Банки, як правило, обслуговували клієнтів у межах своїх внутрішніх можливостей, не виходячи на міжбанківський ринок.

Загальний стан економіки в 1993 році характеризувався ще більшим спадом виробництва, скороченням споживання і нагромадження, уповільненням ходу реформ. Негативні явища поглибили фінансову кризу, яка значною мірою зумовлювалася також ціновими та структурними диспропорціями, проведенням політики підвищення цін і заробітної плати, що вимагало відповідного нарощування грошової маси в обігу. Тобто монетарні тенденції тісно пов’язувалися зі значним розвитком інфляційного процесу.

Через підвищення (у 56 разів) цін на імпортовану нафту в народному господарстві почали загострюватися фінансові проблеми, розв’язання яких прагнули знайти шляхом адміністративного підвищення цін на сільськогосподарську продукцію та збільшення обсягів емісійних кредитів у агропромисловий комплекс. За цих умов середньомісячні темпи зростання грошової маси перевищили 50%, а цін — майже 60%.

Первинна кредитна емісія, здійснена Національним банком упродовж 1993 року, в цілому становила 25 трлн. крб. На кредитування комерційних банків було витрачено 11.2 трлн. крб., тобто в 47 разів більше, ніж у попередньому році. Продовжувалася практика кредитування банків та уряду згідно з постановами Верховної Ради України. На кінець року заборгованість за кредитами уряду у 8 разів перевищила минулорічні обсяги і становила 13.8 трлн. крб.

Перед Національним банком поставало завдання щодо обов’язкового скорочення темпів нарощування

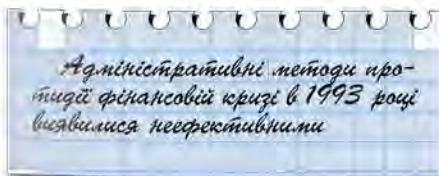
грошової маси. Проте це почало впливати на зниження показників ліквідності комерційних банків в умовах зростання цін, що поставило під загрозу нормальне здійснення розрахунків у народному господарстві. Саме ці дві причини спонукали Національний банк наприкінці 1993 року тимчасово застосувати такий надзвичайний захід, як абсолютне обмеження обсягів кредитування банками. В цей же час було вжито заходів і щодо значного стримування випуску в обіг засобів платежу, в результаті чого темпи підвищення цін перевищили темпи зростання випуску зазначених засобів, що засвідчило доцільність дій Національного банку в напрямі подолання у майбутньому значної інфляції.

Національний банк продовжив роботу з удосконалення валютного ринку, важливим елементом якого стала Українська міжбанківська валютна біржа. Від перших торгів у листопаді 1992 р. до березня 1993 р. кількість банків-учасників збільшилася з чотирьох до 22, зросли обсяги торгів, особливо після запровадження 50-відсоткового обов’язкового продажу валютних надходжень.

На валютний ринок країни позитивно вплинув пакет декретів Кабінету Міністрів про систему валютного регулювання, якими було створено правову базу його організації. У поєднанні із заходами НБУ щодо збільшення процентної ставки рефінансування та мораторієм на кредитну емісію це дало змогу протягом двох місяців стабілізувати курс карбованця.

Щоправда, подальше втручання владних структур у роботу валютного ринку призвело до негативних для економіки наслідків. У зв’язку з рішенням Кабінету Міністрів про обов’язковий продаж через Промінвестбанк 50% валютних надходжень для забезпечення розрахунків за енергоносії та інший критичний імпорт у серпні знизився обсяг продажу валюти на біржі й відповідно піднявся курс іноземних валют щодо українського карбованця. Такий порядок завдав прямих збитків експортерам, “вимив” у них обігові кошти і спонукав їх приховувати валютну виручку, що призвело до “звуження” валютного ринку.

А найбільшого удару по стабільності валютного ринку та курсу карбованця на цьому етапі завдало рішення парламенту про чергову емісію для покриття потреб сіль-



тованих валют — протягом 1992 року він знизився майже в шість разів. На той час Національний банк не мав економічних методів для підтриман-

ського господарства. Спровоковане нею падіння курсу карбованця загострило проблему ціни імпорту газу й нафти. Намагаючись хоча б якось взяти ситуацію під контроль, уряд наполог на запровадженні фіксованого курсу українського карбованця (розрахованого Міністерством економіки) для обов'язкового продажу валюти. Пізніше цей курс було поширено і на необов'язковий продаж, що означало припинення роботи біржі й повне знищення ринкового механізму курсоутворення.

За Указом Президента України курс щотижнево визначався Національним банком за погодженням із Кабінетом Міністрів, тобто адміністративними методами, а продаж валюти проводив тимчасово створений Тендерний комітет. За 1993 рік офіційний курс карбованця щодо вільно конвертованих валют знизився майже в 20 разів. Таким був наслідок непослідовної економічної політики, зокрема в кредитно-фінансовій сфері (передусім маємо на увазі введення зайвих грошей в обіг, які одразу з'являлися на валютній біржі).

У 1994 році Національний банк започаткував рестрикційну монетарну політику, завдяки якій темпи зростання грошової маси знизилися майже у 3 рази порівняно з попереднім роком. Результатом цього стало ще істотніше уповільнення (у 20 разів!) темпів інфляції. Уперше за 4 роки вони виявилися нижчими від темпів зростання грошової маси, що свідчило про послаблення інфляційних очікувань, уповільнення обігу грошей, зростання попиту на національні гроші.

Проте на цей час в Україні ще не склалися умови для виходу економіки з кризової ситуації. Тривало зниження виробництва. ВВП за 1994 р. зменшився на 23%, тоді як за попередній

увати важливі антиінфляційні заходи з метою зменшення обсягів грошової маси, що надходила в обіг. Із середини 1994 року запроваджено кредитні аукціони. Регулювання ситуації на грошово-кредитному ринку почало здійснюватися за допомогою визначених механізмів випуску та вилучення з обігу грошової маси, процентної політики. Відсоткові ставки встановлювалися з урахуванням існуючого рівня інфляції та стану грошово-кредитного ринку. Упродовж року облікова ставка НБУ змінювалася п'ять разів і наприкінці року перевищила середню ставку комерційних банків.

На валютному ринку України проявилися негативні наслідки регулятивних заходів уряду. Фіксований офіційний курс карбованця щодо долара США тримався на одному рівні. З часом різниця між ним та ринковим курсом суттєво збільшилася: останній майже у 3.5 рази став нижчим, ніж офіційний, внаслідок чого значного поширення набули бартерні операції в зовнішній торгівлі, які застосовувалися з метою запобігання втрат від значних розбіжностей курсів валют.

Тому з жовтня 1994 року Національним банком запроваджено уніфікований курс карбованця щодо іноземних валют, який визначався за результатами торгів на УМВБ, що відновила свою роботу. З метою захисту національної валюти центральний банк держави зробив ще один крок у напрямі поступового вистіснення з готівкового обігу України іноземної валюти: з листопада цього ж року припинено надання ліцензій на здійснення торгівлі та надання послуг з оплатою в іноземній валюті. Це дало змогу певною мірою стабілізувати курс карбованця щодо іноземних валют.

Починаючи з 1994 року монетарна політика Національного банку чітко підпорядковувалася цілям макроекономічної стабілізації, результатом чого стало майже паралельне і відчутне зниження темпів зростання грошової маси та інфляції.

У 1995-му році Національний банк цілковито відмовився від надання банкам кредитів для суб'єктів господарювання, а також ресурсів для кредитування на пільгових умовах.

У цей період проведено й низку важливих структурних реформ (лібералізацію цін і торгівлі, приватизацію дрібних підприємств тощо), що зумовило певні позитивні зрушення в загальноєкономічній ситуації країни.

Порівняно з попередніми роками вдалося суттєво загальмувати спад виробництва — ВВП скоротився на 12.2% (що майже вдвічі менше від його зниження у 1994 р.). Проведення цілеспрямованої монетарної політики з використанням нових інструментів впливу на регулювання ринку сприяло подальшому сповільненню темпів зростання оптових цін та інфляції, які знизилися з 501% до 282%.

У 1995 році дещо поліпшився фінансовий стан країни: дефіцит зведеного бюджету не перевищив обумовленого планового розміру (7.3% від ВВП), що стало можливим завдяки істотнішому зменшенню частки видатків порівняно зі зниженням частки доходів бюджету до ВВП.

У цьому ж році зроблено першу спробу покрити частину дефіциту бюджету за рахунок неемісійних джерел — залучених коштів, одержаних шляхом реалізації державних цінних паперів (їх було випущено на суму 30.4 трлн. крб.). Однак кредити Національного банку в фінансуванні дефіциту бюджету в цей час ще становили три чверті, зовнішні джерела — 20%.

Протягом 1996 року зберігалася тенденція до сповільнення темпів зниження виробництва, які становили вже 10%. Різко зменшилася й інфляція. Стабілізувався курс українського карбованця щодо іноземних валют.

Поліпшення макроекономічної ситуації напередодні проведення грошової реформи було досягнуто за рахунок активного запровадження ринкових елементів регулювання економіки. Серед них:

- ♦ перехід на покриття дефіциту державного бюджету переважно шляхом продажу державних цінних паперів, що на той час сприяло послабленню тиску на емісію грошей;

- ♦ лібералізація зовнішньоекономічної діяльності, яка сприяла поліпшенню платіжного балансу;

- ♦ підтримання позитивного рівня облікової ставки НБУ та процентних ставок за депозитами і кредитами комерційних банків, що створило основу для залучення і накопичення грошей у банках.

Завдяки здійсненню Національним банком і урядом упродовж 1995 і в першій половині 1996 років політики, спрямованої на стабілізацію економічних процесів, з'явилися передумови для проведення у вересні другого етапу грошової реформи, введення в обіг

Реформи, зокрема в банківській сфері, зумовили позитивні зрушення в економіці України

рік — на 17%. Фінансова криза охопила не лише товаровиробників, а й державні фінанси. Впродовж 1994 року уряд використав для покриття дефіциту державного бюджету понад 132 трлн. крб. кредитів Національного банку, що й стало головним джерелом інфляції.

Незважаючи на кризові умови, Національний банк почав застосо-

Грошова реформа 1996 року, в ході якої запроваджено національну валюту — гривню і відновлено функції грошей, стала ключовим фактором макроекономічної стабілізації в Україні

постійної національної валюти — гривні.

Введення повноцінної національної валюти мало важливе значення для подальшої макроекономічної стабілізації, а також для підвищення довіри до національних грошей. Здійснення реформи мало на меті досягнення цілей грошово-кредитної політики щодо продовження курсу на забезпечення фінансової стабільності, прискорення розрахунків, залучення до банківської системи надлишкової готівки, яка перебувала в обігу, забезпечення стабільності курсу гривні щодо іноземних валют.

Водночас зі створенням невід'ємного атрибуту державності — національних грошей — почався новий етап становлення грошово-кредитного ринку України та його регулювання за допомогою монетарних інструментів, які на той час мав у своєму розпорядженні Національний банк. Цей етап охоплює період від грошової реформи до кінця 1998 року.

Серед найважливіших надбань зазначеного періоду — подальший розвиток фондового ринку державних цінних паперів (ДЦП), які емітувалися у вигляді облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Їх використання дало змогу залучити до фінансування дефіциту бюджету неemisійні кошти, зменшивши завдяки цьому інфляційний тиск бюджетного дефіциту на економіку. Уряд в особі Міністерства фінансів постійно нагромаджував обсяги позичання грошей шляхом розміщення ОВДП. Оскільки їх дохідність була вищою за облікову ставку, а погашення та сплата доходу провадилися вчасно, коло учасників ринку ОВДП постійно розширювалося. У 1997 році з'явилися й активно купували ОВДП інвестори-нерезиденти, питома вага яких у загальному обсязі розміщених облігацій сягнула 50%. Подальший розвиток ринку державних цінних паперів дав змогу обмежити бюджетний дефіцит та грошову експансію. Але поступово ОВДП перетворилися на основне джерело фінансування бюджетного дефіциту. Реальне зростання еко-

номіки залишалося від'ємним, і доходи бюджету зростали дуже повільно.

Введення в другій половині 1997 року валютного коридору як чіткого орієнтиру для учасників зовнішньоекономічної діяльності дало змогу визначити валютний курс як фінансовий пріоритет при проведенні загальної грошово-кредитної

Незважаючи на негативний вплив фінансової кризи в Південно-Східній Азії, Національному банку та Кабінету Міністрів України вдалося утримати відносно стабільність на грошово-кредитному ринку

політики. Такий підхід став важливим антиінфляційним фактором і допоміг Національному банку ефективно стримувати темпи внутрішнього знецінення гривні.

Незважаючи на негативний вплив фінансової кризи в Південно-Східній Азії, спільними діями НБУ та уряду вдалося утримати стабільність на грошово-кредитному ринку України. Серед зазначених дій — обмеження пропозиції гривні, зокрема шляхом підвищення облікової та ломбардної ставок і вимог обов'язкового резервування залучених коштів, яке здійснювалося одночасно з обмеженням спекулятивних операцій нерезидентів через рахунки "лоро"; заборона уповноваженим банкам купувати валюту за рахунок відкритої валютної позиції; посилення контролю за дотриманням комерційними банками нормативних документів щодо порядку проведення операцій з іноземною валютою. Баланс між підвищеним попитом та низькою пропозицією валюти забезпечувався насамперед шляхом інтервенції Національного банку з офіційного валютного резерву. Водночас Мінфін підвищив прибутковість за ОВДП. У цілому ситуація залишалася керованою, і Національний банк забезпечив підтримання стабільності курсу гривні до кінця року в рамках валютного коридору — 1.7—1.9 грн./долар США.

У першому півріччі 1998 року спостерігалось невелике, але стійке зростання ВВП (на 0.2%). Проте серпневі події на фінансовому ринку змінили цю тенденцію, і ВВП в Україні в цілому за рік скоротився на 1.7%, що було найменшим (порівняно з попередніми роками) падінням.

Жорстка монетарна політика НБУ в цей період сприяла зниженню інфляції з 39.7% у 1996 році до 10% у 1997, а за вісім місяців 1998 року — до 2.3%. Після серпневої фінансової кризи в Росії у зв'язку зі значним зростанням ажіотажного попиту на іноземну валюту різко зросли девальваційні та інфляційні очікування, й інфляція знову почала набирати обертів.

Хоча протягом двох передкризових років не спостерігалось тісного взаємозв'язку між темпами зниження курсу гривні та інфляцією, різка диспропорція між попитом і пропозицією на іноземну валюту могла призвести до перебігу подій за вже знайомим Україні сценарієм розкручування спіралі: девальвація — інфляція — девальвація. Тому з метою протидії цій, загрозливій для економіки країни ситуації, Національний банк разом з урядом ужив рішучих антикризових заходів, які дали змогу втримати інфляцію у прийнятних межах — 20% за рік при зростанні грошової маси до 25.2%.

До вересня 1998 р. курс гривні щодо долара США змінювався у межах оголошеного коридору (1.7—1.9 грн./долар США). Із вересня валютний ринок зазнавав значного тиску мобільного короткострокового капіталу, тож тенденцію стабільності обмінного курсу було перервано. Криза на азійських фондових ринках, яка почалася наприкінці 1997 року, примусила іноземних інвесторів не лише припинити вкладення коштів в ОВДП, а й реалізувати з мінімальним для себе прибутком державні облігації, якими вони володіли, а отримані кошти конвертувати у валюту та вивезти за межі України. Це призвело до значної пропозиції ОВДП на вторинному ринку і, як

1999 рік започаткував стабілізаційні процеси в реальній економіці країни

наслідок, до стрімкого падіння їх цін. Водночас значно збільшився попит на іноземну валюту на валютному ринку.

З метою збереження валютних резервів та створення сприятливіших умов для експортерів у торгівлі з Росією межі оголошеного валютного коридору було змінено — до 1.8—2.25 грн./долар США, а в подальшому (внаслідок прямого негативного впливу на курс кризи на валютному

і фондовому ринках Російської Федерації — одного з основних торгових партнерів України) — до 2.5—3.5 грн./долар США.

У післякризовий період, тобто з 1999 року, починається новітня історія розвитку грошово-кредитного ринку України.

Незважаючи на вплив багатьох дестабілізуючих зовнішніх та внутрішніх факторів, 1999 рік став роком початку стабілізаційних процесів у реальному секторі економіки. Інтенсивне скорочення ВВП призупинилося. За результатами року темпи падіння реального ВВП були найнижчими за всі роки незалежності України і становили 0.2%.

Розгортання Національним банком монетарної політики стабілізаційного типу, спрямованої на підтримання купівельної спроможності гривні, стабілізацію фінансових ринків та розвиток банківської системи, дало змогу забезпечити відносно низький рівень інфляції — 19.2% (нагадаємо, що в 1998-му році він становив 20%).

Темпи збільшення грошової маси упродовж року були економічно обґрунтованими й суттєво не впливали на зростання цін. Тоді як ціни підвищилися на 19.2%, монетарна

Починаючи з 2000 року розвиток української економіки ознаменувався економічним зростанням

база зросла на 39%, грошова маса — на 40.5%. У цей період монетарна політика забезпечила стаке зростання реальних грошей в економіці і поступове відновлення процесу ремонетизації. Її рівень повільно підвищувався і на кінець 1999 року становив 14.48 (на початку року — 13.77).

На ефективність монетарної політики істотний негативний вплив справила ситуація на ринку ОВДП. Поступово Національний банк став єдиним покупцем цінних паперів як на первинному, так і на вторинному ринках, тобто дефіцит бюджету майже цілком фінансувався за рахунок емісії Національного банку. Оскільки майже всі кошти, які залучалися на аукціонах із первинного розміщення ОВДП, спрямовувалися на погашення їх минулих випусків, уряд України, не маючи змоги повна виконувати свої зобов'язання, провів ряд конверсій державних облігацій, що перебува-

ли у власності банків, нерезидентів та НБУ. Це на певний час послабило тиск на державний бюджет і частково вирішило проблему, пов'язану зі своєчасним погашенням внутрішніх запозичень.

Із прийняттям у червні 1999 року Закону "Про Національний банк України", яким заборонялася участь НБУ на первинному ринку ОВДП, до державного бюджету України надійшло коштів від розміщення державних облігацій у сумі 3.8 млрд. грн., тобто удвічі менше, ніж у 1998 році.

Зі зменшенням обсягів залучення коштів від продажу ОВДП Міністерство фінансів України, починаючи з листопада 1999 року, призупинило погашення тієї частини державних облігацій, власником якої був Національний банк.

Восени 2000 року з метою погашення простроченої заборгованості перед НБУ та послаблення боргової залежності держави проведено чергову реструктуризацію ОВДП. На заміну старих державних облігацій, які перебували у власності центрального банку і становили понад 90% від загального обсягу розміщених державних цінних паперів, емітовано процентні ОВДП з термінами погашення у 2002—2010 роках із купонним доходом, розмір якого встановлюється щорічно з урахуванням прогностичного індексу споживчих цін, що коригується наступного року на фактичний рівень інфляції.

На жаль, після вищезазначених конверсій рівень довіри інвесторів до урядових зобов'язань суттєво знизився. Тож, незважаючи на те, що, починаючи з часу проведення останньої реструктуризації, емітент вчасно і повною мірою виконує всі свої зобов'язання щодо погашення державних облігацій та сплати доходу за ними (включаючи платежі за облігаціями, емітованими за результатами конверсій), попит на первинному ринку ОВДП незначний. Так, у 2000 році на первинних аукціонах було залучено грошових коштів на суму 1.9 млрд. грн., що становило лише 50% від загального обсягу надходжень від ОВДП за попередній рік.

Вихід України з кризи дав змогу Національному банку здійснити ряд заходів, спрямованих на подальшу лібералізацію валютного ринку. Для проведення операцій на міжбанківському валютному ринку запроваджується режим торговельної сесії, визначається офіційний

обмінний курс гривні як середньозважений за операціями з купівлі-продажу на міжбанківському валютному ринку. При цьому коридор коливань курсу гривні було розширено до 3.4—4.6 грн./долар США. На жаль, літня криза на ринку енергоносіїв, викликавши девальваційні очікування та значне зростання цін на паливо, вплинула на рівень обмінного курсу.

Проте розвиток ситуації на валютному ринку України підтвердив доцільність його лібералізації, хоча водночас виявив і її слабину, які проявлялись у неспроможності забезпечити курсову стабільність за умов незначного припливу іноземної валюти до банківської системи — навіть при ефективному застосуванні монетарних інструментів.

Із 2000 року, вперше за часи реформування економіки, з'явилися стійкі ознаки економічного зростання. Позитивна динаміка ВВП, яка спостерігалася в Україні з останнього кварталу 1999 року, посилилася і в 2000-му. Реальний ВВП порівняно з попереднім роком збільшився на 5.8%. Рівень інфляції становив 25.8%, тобто перевищив передбачуваний — 18% — та показник інфляції 1999 року — 19.2%. Однак фактори, що спричинили відносно високе значення інфляції, знаходилися поза сферою прямого впливу Національного банку. Серед головних чинників — адміністративне підвищення цін і тарифів, незавершеність структурної перебудови у промисловості та лібералізації цін у сільському господарстві.

Темпи зростання монетарної бази (40%) та грошової маси (45%) у 2000 році були не набагато вищими від темпів попереднього року, коли інфляція не сягала і 20%. Зважаючи на те, що реальний ВВП у 2000 році на 5.8% зріс (тоді як у 1999 році спостерігалася його падіння на 0.4%), можна зробити висновок, що вплив монетарного чинника не був вирішальним у процесі прискорення інфляції. Істотніше на цей процес могло вплинути невиконання у повному обсязі зобов'язань уряду перед Національним банком, погашення простроченої заборгованості із зарплати та пенсій, виплата заборгованості нерезидентам тощо.

Продовження послідовної політики подальшої лібералізації валютного ринку, що виявилася у введенні режиму плаваючого курсу гривні щодо іноземних валют, сприяло збіль-

шенню припливу на валютний ринок України іноземної валюти, поповненню золотовалютних резервів. Така політика Національного банку забезпечила збалансування попиту і пропозиції валюти, стабілізацію курсу гривні, розвиток валютного ринку та зовнішньоекономічної діяльності.

Важливим здобутком монетарної політики у 2001 році став безпрецедентно низький рівень інфляції (6.1% за рік) на фоні значного економічного зростання (реальний ВВП зріс на 9.1%). Протягом року зберігалася тенденція до зростання обсягів

Результатом монетарної політики в 2001 році став низький рівень інфляції на фоні економічного зростання і стабільності валюти

реальних грошей, що є свідченням посилення національною грошовою одиницею позицій як засобу платежу, міри вартості, засобу заощадження. Процес ремонетизації економіки України має стійку тенденцію до зростання. Починаючи з 1996 року індекс монетизації підвищився з 9.31 до 19.23 (за станом на 01.01.2002 р.) і повністю відповідає темпам зростання вітчизняної економіки. Як відомо, штучно (лише заходами монетарної політики) підняти рівень монетизації неможливо, адже основними факторами впливу на ремонетизацію є інфляційні очікування суб'єктів господарювання, які, в свою чергу, залежать від довіри до Національного банку, банківської системи та уряду, до їх монетарної та фінансової політики. Якщо фінансова політика спричиняє "гальмівний ефект" в економічному зростанні, що якраз і спостерігається сьогодні, то в майбутньому це може заблокувати й ефективність монетарної політики.

Національний банк вважає, що зміни у податковій політиці, яка є джерелом багатьох проблем як у банківській системі, так і в економіці в цілому, є нагальною вимогою сьогодні. Зокрема, значна частка готівки у загальному обсязі грошової маси є наслідком не лише певної недовіри до банківської системи як надійного фінансового посередника, нерозвиненості системи масових безготівкових платежів, а й наявності значного тіньового сектору, в якому розрахунки ведуться здебільшого готівкою. Як наслідок, більшість

фінансових трансакцій здійснюється поза банківською системою, ускладнюється стягнення податків, контроль за грошовими агрегатами, сповільнюється мультиплікація грошей, знижується ефективність монетарної політики.

2001 рік був роком курсової стабільності, яка стала одним із головних факторів стримання інфляції, економічного зростання та підвищення реальних доходів населення. Національний банк діяв в умовах високого рівня пропозиції валюти, зумовленого значним позитивним сальдо торговельного балансу та припливу капіталу, що створювало додатковий тиск у бік ревальвації гривні щодо долара США. Запобігання значному зміцненню курсу з метою сприяння експортній діяльності та підтримання високих темпів економічного зростання було основним завданням НБУ. Воно реалізовувалося шляхом активної політики інтервенцій та збалансованого валютного регулювання.

Обсяг валютних резервів збільшився до 3.1 млрд. доларів, при цьому повністю виконано всі виплати з обслуговування зовнішнього державного боргу в сумі майже 1.2 млрд. доларів США.

Упродовж року ситуація на грошово-кредитному ринку залишалася стабільною і керованою, що дало змогу Національному банку шість разів знижувати облікову ставку — з 27% до 12.5%; відповідно знижувалися і ставки банків — з 37.2% у січні до 30.2% у кінці року. Але слід зазначити, що навіть за умов активного монетарного стимулювання Національним банком процесів здешевлення кредитів темпи зниження процентних ставок поки що далекі від бажаних — вони не адекватні заходам, які вживав у цьому напрямі НБУ. Це ще раз доводить, що резерв дієвості монетарних методів впливу на ціну кредитів сьогодні майже вичерпано. Подальше стимулювання зазначених процесів можливе лише за допомогою заходів щодо поліпшення фінансового стану потенційних позичальників, удосконалення законодавчої бази стосовно захисту прав кредиторів, зміцнення банківської системи тощо.

Нині Національний банк продовжує проводити монетарну політику, спрямовану, з одного боку, на контроль за темпами інфляції, річне значення якої не повинно перевищувати встановлений програмний показник, а з другого — на створен-

ня монетарних передумов для підтримання процесів економічного зростання, що потребуватиме забезпечення зростаючого попиту на гроші з боку суб'єктів господарювання.

Оскільки забезпечення фінансової стабільності значною мірою залежить від дій Кабінету Міністрів, а також зважаючи на обмежені можливості Національного банку щодо стерилізації надлишкової пропозиції грошей, вирішальними факторами досягнення цілей монетарної політики на сьогодні є вимоги щодо чіткого та неухильного виконання урядом своїх зобов'язань із погашення та обслуговування боргів перед НБУ. Нині та в подальшому не може бути й мови про відмову Кабінету Міністрів від виконання своїх зобов'язань перед Національним банком або про чергову реструктуризацію навіть частини належних платежів.

У проведенні грошово-кредитної політики Національний банк має автономний статус. Він підтримує загальну економічну політику уряду, доки це не входить у суперечність із передбаченим Конституцією та чинним законодавством завданням забезпечення стабільності національної валюти. Дії Національного банку, спрямовані на стабільне довгострокове економічне зростання, інколи входять у конфлікт з короткостроковою політикою уряду. Останнім часом трапляються прояви бажання уряду використати грошово-кредитну та валютно-курсову політику для реалізації важливих для нього цілей, що не завжди поєднується із прагненням до зовнішньої та внутрішньої стабільності національної валюти.

Тому Національний банк упевнений, що для забезпечення цілей економічної політики Кабінет Міністрів має передусім використовувати інструменти фінансової, бюджетної політики, політики доходів тощо, потенціал впливу яких на економічне зростання використаний ним іще не повною мірою. При цьому буде створено підґрунтя для підвищення внутрішнього попиту на гроші, спроможного забезпечити високі темпи розвитку економіки та прискорення її ремонетизації.

Враховуючи, що ці процеси підтримуються головним чином завдяки застосуванню Національним банком монетарних заходів та інструментів в умовах усе ще відносно повільного запровадження структурних реформ, центрально-

му банку не завжди вдається дотримуватися цифрових значень монетарних агрегатів, визначених "Основними засадами грошово-кредитної політики". Серед основних причин такі.

1. Невизначеність із державною формою власності та ефективним захистом прав приватної власності. За таких обставин фінансова система не може сприяти захисту вартості значних матеріальних і фінансових активів, забезпечувати їх спроможність приносити прибуток державі та приватним власникам, створювати умови для вільного придбання та продажу цих активів на прозорих ринках. Використати право власності на свої активи з метою забезпечення банківської позики в Україні може лише невеликий прошарок населення. Сподіватися на значні заощадження з боку небагатих економічних суб'єктів, які перебувають на межі бідності, немає підстав. Вирішення проблем, пов'язаних із правами власності, сприяло б збільшенню сум накопичених заощаджень, а відтак — і подоланню бідності.

2. Нереформована податкова система спричиняє погіршення структури грошової маси за рахунок зростання її готівкової частини внаслідок прагнення суб'єктів господарювання здійснювати фінансові трансакції поза банківською системою з метою уникнути несправедливого оподаткування. Як наслідок, розширюється тіньовий сектор, ускладнюється стягнення податків. Для Національного банку проблема неоптимальної структури грошової маси є однією з найважливіших. Її розв'язання дасть змогу здійснювати дієвий контроль за монетарними агрегатами та забезпечити ефективність монетарної політики.

3. Не повне задоволення банківською системою України потреб економіки, що є наслідком відсутності відповідних законодавчих норм, які б захищали банки як кредиторів, та певної недовіри до банківської системи суб'єктів ринку. Це не стимулює населення, яке є основним внутрішнім інвестором, до активнішого користування банківськими послугами, що відповідно позначається на стані грошово-кредитного ринку в цілому.

4. Залежність управління грошово-кредитним ринком від запровадження державою переважно непрозорих спеціальних умов для окремих

галузей. Це й податкові пільги, і звільнення від сплати податків або відстрочка їх сплати, і доступ інсайдерів до державних закупівель водночас із низькою рентабельністю виробничого сектору. Все це призводить до виникнення заплутаного середовища, в якому немає належних умов для успішного розвитку фінансового посередництва. Фінансовий ринок не може плідно працювати, якщо інформація про відносну ефективність недостовірна або викривлена (скажімо, у процесі оподаткування), а держава продовжує відігравати провідну роль у визначенні того, куди і як мають розподілятися ресурси.

Все це породжує непередбачуваність реального попиту на гроші, а отже, і встановлення кількісних орієнтирів монетарних агрегатів. Вірогідність їх змін упродовж року тим більша, чим нестабільніша макроекономічна ситуація в державі, особливо, якщо економічне зростання на 60% формується за рахунок зовнішнього сектору. Тому останнім часом Національний банк приходиться до висновку, що на сьогодні робити обґрунтований прогноз динаміки монетарних агрегатів дуже складно. До цього додається цілий ряд факторів, дію яких неможливо оцінити у кількісному вимірі, але вони суттєво впливають на динаміку монетарних агрегатів.

У таких умовах орієнтація на кількісні критерії монетарних агрегатів, на думку Національного банку, не така вже й важлива. Головними стають досягнення основних цілей монетарної політики та забезпечення виконання затверджених показників, які характеризують загальноєкономічний стан держави у поточному періоді. Разом із цим, недотримання оголошеного прогнозу НБУ може негативно впливати на очікування суб'єктів ринкових відносин і дезорієнтовувати їх, що, в свою чергу, може негативно позначатися на загальній фінансовій стабільності.

Національний банк уважно й оперативно стежить за трансмісійним грошовим механізмом в економіці України, прогнозуючи його можливі зміни. У разі появи ознак підвищення інфляції чи інших ознак дестабілізації внутрішнього ринку він готовий застосувати стерилізаційні інструменти для запобігання виникненню негативної ситуації або для її виправлення.

Так, у I кварталі нинішнього року розширення пропозиції грошей

відбувалося швидшими темпами, ніж це визначено "Основними засадами грошово-кредитної політики на 2002 рік". За прогнозом, упродовж кварталу передбачалося скорочення монетарної бази на 2—3%, або — до 19.5 млрд. грн. Фактично ж вона на 8.8% збільшилася, сягнувши 25.1 млрд. грн. Зростання грошової маси в обігу відбувалося нижчими, ніж прогнозувалося, темпами: фактично вона збільшилася на 3.9% замість прогнозованих 5%. Номінальний обсяг грошової маси через доволі високий її рівень на початку року за станом на кінець кварталу сягнув 47.3 млрд. грн. і наблизився до верхньої межі, встановленої "Основними засадами" на кінець року. Однак це не призвело до виникнення диспропорцій на грошово-кредитному ринку і не перешкодило Національному банку виконати (хоч і з певними труднощами) основні завдання грошово-кредитної політики у першому кварталі 2002 року: гривня зберігала стабільність, замість очікуваного підвищення споживчих цін зафіксовано їх зниження, забезпечено реальне економічне зростання на 3.8%.

Отже, якщо раніше контроль за грошовою пропозицією був найважливішим механізмом забезпечення зовнішньої та внутрішньої стабільності гривні, то сьогодні перед Національним банком постає завдання забезпечити адекватність грошово-кредитної політики, яка проводиться, у процесі досягнення цілей загальноєкономічного розвитку.

На даному етапі розвитку держави та грошово-кредитного ринку, коли вирішальними факторами утримання кількісних монетарних орієнтирів у заданих межах не завжди є об'єктивні умови, розробка цільових критеріїв за монетарними агрегатами поступово втрачає свою значущість для забезпечення стабільності національної валюти та споживчих цін.

Тому поступовий перехід до прямого таргетування інфляції, як це задекларовано в "Основних засадах грошово-кредитної політики на 2002 рік", дасть Національному банку змогу проводити монетарну політику, адекватну загальноєкономічному розвитку держави, не встановлюючи при цьому кількісних орієнтирів монетарних агрегатів, обов'язкових для виконання.



Із виступу на конференції/

Стабілізація гривні: проблеми та перспективи

Ми вже звикаємо до стабільності національної грошової одиниці — малопомітних коливань її валютного курсу та незначних змін цінової динаміки. Наскільки надійною є ця стабільність гривні? Це питання, без сумніву, турбує не лише пересічних громадян та суб'єктів господарювання, а й фахівців, безпосередньо причетних до грошово-кредитної політики, зокрема членів Ради Національного банку, які разом із його Правлінням опікуються цією проблемою. Рада НБУ на чолі з її головою не поділяє песимістичних оцінок окремих політиків щодо перспектив стабільності гривні — такі заяви позбавлені економічного підґрунтя. Проте проблеми довгострокової перспективи стабілізаційних процесів у грошовій сфері справді є. Детальніше про них — у пропонованій статті.

ПРОРАХУНКИ, ЯКИМИ НЕ МОЖНА НЕХТУВАТИ

Насамперед зазначу, що найсуттєвіша загроза стабільності грошей криється у площині грошово-кредитної політики, яка потребує високої компетентності, не терпить волюнтаристського втручання та зовнішнього тиску. Ми досі не піднялися до належного рівня управлінської культури. Коли ми говоримо, що за роки кризи економіка України зазнала найбільших втрат на пострадянському просторі, то не можна замовчувати й того, що сумарний показник інфляції у нас був також найвищим. У 1993 р. інфляція сягнула світового рекорду — 10 256%. Зрозуміло, до цих сумнівних “досягнень” призвели різні причини, і чимало з них — поза межами грошово-кредитної політики. Проте й остання навряд чи може претендувати на послідовну коректність: вона не була збалансованою, стратегічно виваженою, розбудовувалася головним чином на принципах оперативного реагування, а відтак — не працювала на перспективу. Суперечності у грошовій сфері значною мірою завдячують цим обставинам.

Ми припустилися грубих помилок при виході з рублевої зони, робили це некваліфіковано. Наслідки відомі: Росія висунула проти української сторони доволі сумнівний щодо державного боргу позов — 2.5 млрд. доларів США, який було визнано. З цим

пов'язане й інше: Україна надто пізно провела грошову реформу — останньою серед пострадянських країн. Країни Прибалтики запровадили власні грошові одиниці відразу ж після виходу з СРСР — у 1992 р., Киргизстан, Молдова, Азербайджан, Грузія, Казахстан, Узбекистан і Білорусь — у 1993 р., у липні 1993 р. проведено грошову реформу в Російській Федерації. У нас же п'ять років (до вересня 1996 р.) в економіці обертався

Найбільша загроза стабільності грошей — неадекватна грошово-кредитна політика, брак компетенції, волюнтаристські дії, зовнішній тиск

купону-карбованець — квазігрошова одиниця, яка фактично не виконувала жодної грошової функції. І це сталося за умов відкритості економіки, розгортання приватизаційного процесу, інших структурних перетворень. Важко зрозуміти, як ми змогли вижити за такої сурогатної грошової системи.

Нам бракувало стратегічного бачення суті проблеми. Глибинні економічні перетворення у повоєнні Німеччині розпочалися зі знаменитої грошової реформи Л.Ерхарда (1948 р.). Керувалися принципом: грошова реформа — основний інструмент економічної стабілізації. Так діяли й інші країни Західної Європи, де в перші повоєнні роки було проведено 24



Анатолій Гальчинський

Голова Ради НБУ, радник Президента України, Директор Національного інституту стратегічних досліджень, доктор економічних наук, професор

грошові реформи, які стали своєрідною платформою економічного відродження. Варто зазначити, що свого часу відома політика НЕПу в колишньому Радянському Союзі також розпочиналася з глибокої грошової реформи 1922—1924 рр. У нас же на озброєння взяли протилежну концепцію: спочатку загальна економічна стабілізація, а потім грошова реформа. За своєю суттю позиція НБУ була деструктивною. Головне у ній — зберегти “честь мундиру”. Результат відомий — лівову частку економічних втрат того періоду можна віднести на рахунок несвоечасного проведення грошової реформи.

Інший приклад — застосування упродовж тривалого часу практики прямого емісійного обслуговування дефіциту державного бюджету: 81% — у 1995 р., 34% — у 1996 р. Рекордна інфляція 1993 р., яка дала поштовх інфляційній спіралі, спричинена насамперед цим: лише за один рік готівкова емісія НБУ зросла у 29.7

Попри заборону емісійного фінансування бюджету та законодавчо визначену незалежність центрального банку, НБУ під тиском уряду та Верховної Ради змушений був упродовж років практикувати пряме емісійне обслуговування дефіциту державного бюджету

раза. І це в умовах законодавчо визначеної незалежності Національного банку, заборони емісійного фінансування бюджету! Звісно, був тиск на НБУ з боку уряду та Верховної Ради. Однак ніхто йому й не опи-

рався — у відставку тодішнє керівництво банку не збиралося. Запускали друкарський верстат, й інфляція — а це емісійний податок на доходи громадян — продовжувала розкручуватися. Характерно, що основними засадами грошово-кредитної політики на 1993 р. передбачалося зростання грошової маси всього на 52%.

Такою ж була і природа грошової кризи 1997—1998 рр. Те, що тоді сталося, найпростіше списати на вплив зовнішніх чинників. Так, він справді був. Проте вирішальними стали грубі помилки у фінансово-грошовій політиці, коли уряд та НБУ повністю втратили контроль за фінансовим і грошовим ринками, над зовнішнім боргом. Із властивою їм наївністю НБУ та Мінфін у всьому поклалися на оцінки зарубіжних експертів, зокрема спеціалістів МВФ, які, по суті, виявилися економічно негра-

Крім суттєвого впливу зовнішніх чинників, до грошової кризи 1997—1998 рр. призвели помилки у фінансово-грошовій політиці: втрата контролю за фінансовим і грошовим ринками, неконтрольоване зростання зовнішнього боргу

мотними. Наслідки відомі: девальвація гривні з 1.9 до 5.2 гривні за долар США; чисті втрати бюджету від піраміди ОВДП — 7.6 млрд. грн.; зменшення валютних резервів — із 2.3 млрд. до 761 млн. доларів. Це водночас і нищівний удар по фінансових активах суб'єктів господарювання та доходах громадян. У 2.5 раза зменшився показник ВВП на душу населення у доларовій номінації. За цим ключовим показником світової ієрархії Україна вміє опинилася серед бідних країн світу.

Чи варто згадувати це тепер, коли гривня по праву вважається однією з найстабільніших валют не лише на пострадянському, а й на всьому постсоціалістичному просторі? Відповім відверто: я не впевнений, що ми цілком застрахувалися від реанімації подібних помилок і недоречностей. Один із доказів тому — шалений тиск експортерів (а в нинішньому парламенті його лобістська складова значною мірою зміцніла) щодо девальвації валютного курсу гривні, яка подається громадськості як єдино можливий інструмент пролонгації політики економічного зростання. Тож проблема

грошової стабілізації не позбавлена актуальності.

ПОЛІТИКА НАДІЙНОЇ ГРОШОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ

У Посланні Президента України “Європейський вибір”, присвяченому концептуальним засадам стратегії економічного та соціального розвитку держави на 2002—2011 роки, обґрунтовується модель економічного зростання, підґрунтям якої є забезпечення стійкої стабільності національної грошової одиниці. Показово, що саме це становить ключову передумову реалізації курсу на євроінтеграцію України. У тексті Послання визначено граничні параметри інфляції, на які має бути зорієнтована грошово-кредитна політика. Йдеться про забезпечення середньорічного рівня інфляції у межах до 7—9% у 2002—2004 рр. та 3—5% — у 2005—2011 рр. Нагадаю, що згідно з Маастрихтським договором, який визначає економічні критерії членства в Євросоюзі, країни-претенденти повинні забезпечити стабільність власної грошової одиниці на рівні до 2% інфляції на рік. Тож за умови реалізації визначених завдань грошової стабілізації ми зможемо впритул наблизитися до відповідних критеріїв ЄС.

Водночас хочу зазначити, що у Посланні обґрунтовується найскладніша за змістом модель політики економічного зростання. Дуже важливо, щоб це усвідомили й народні депутати. Йдеться про модель, реалізація якої можлива лише на основі сильної економічної і насамперед фінансової та грошової політики, конструктивної взаємодії виконавчої та законодавчої гілок влади. Вирішальними у цій справі, як зазначено у Посланні, є дві передумови: “дотримання в наступному десятиріччі принципу бездефіцитності державного бюджету” та “подальше обмеження боргової залежності держави, особливо зовнішньої”. За цими позиціями наші показники вже сьогодні кореспондуються з маастрихтськими вимогами, за якими бюджетний дефіцит обмежується 3% від ВВП, а державний борг відповідно — 60% від ВВП. У 2000 р. Україна мала бюджетний профіцит, у 2001 р. дефіцит становив усього 0.6% від ВВП; зовнішній борг у 2000 р. дорівнював 45%, а в 2001 р. — 37% від ВВП.

Запропонована модель сприймається неоднозначно. Як альтерна-

тиву пропонують модель економічного зростання, що базується не на максімально жорсткій, а на ліберальній моделі грошово-кредитної політики — на частковому використанні інфляційного та девальваційного ресурсу. Йдеться про так звану політику обмеженого зростання курсу національної валюти*. Аргументи на її користь теж зрозумілі: існує загроза, що жорстка монетарна політика обмежуватиме можливості експорту, а відтак і потенціал економічного зростання. За доказ слугує приклад аргентинської кризи, причину якої пов'язують із наджорсткою монетарною політикою.

Дж.М.Кейнса — ученого світового масштабу — за використання у його теоретичних моделях чинника інфляції як своєрідного “мастильного матеріалу” економічного зростання називали “великим інфляціоністом”. Однак Кейнс рекомендував застосувати модель стимулювання споживчого попиту за допомогою обмеженої інфляції лише на певному етапі економічного циклу — етапі виведення економіки з кризи. Ми фактично вже пройшли цей етап у другій половині 2000 р., коли інфляційні гроші відігравали відчутну роль у забезпеченні позитивної економічної динаміки. Того року номінальне зростання ВВП на чверть було зумовлене саме цим чинником, відповідно кожна чверта гривня бюджетних надходжень мала інфляційну природу. Проте в 2001 р., коли темпи інфляції помітно знизилися (з 25.8 до 6.1%), в економіці почала формуватися принципово інша — інвестиційна

Національний банк і Міністерство фінансів у всьому поклалися на зарубіжних експертів, зокрема спеціалістів МВФ, які, по суті, виявилися економічно неграмотними

модель зростання. Приріст інвестицій в основний капітал суттєво перевищив темпи зростання ВВП: у 2000 р. він становив 6.5, а в 2001 р. — 17.2%.

Конче важливо зрозуміти природу гривневої стабілізації у цей період. Основною її домінантою була загальна економічна стабілізація упродовж трьох попередніх років. Це, по-перше, позитивний торговельний баланс України: у 1999 р. — 2.2 млрд.,

* Розбіжності між зазначеними моделями особливо рельєфно виявилися на конференції.

2000 р. — 2.9 млрд., 2001 р. — 2.9 млрд. доларів. По-друге, майже бездефіцитний бюджет: 1999 р. — дефіцит 1.5% від ВВП, 2000 р. — профіцит, 2001 р. — дефіцит на рівні 0.6%. По-третє, зростання продуктивності праці, зокрема у промисловості: 1999 р. — 9.6%, 2000 р. — 16.0, 2001 р. — 18.2%. Ці та інші чинники дають підставу для принципового висновку: нинішня стабільність гривні має ґрунтовну загальноекономічну основу. Вона зумовлена не лише коректною грошово-кредитною політикою, а й відчутною макроекономічною стабілізацією.

Гривня має значний запас міцності й на майбутнє. У відповідних розрахунках слід обов'язково враховувати штучну передевальвацію валютного курсу гривні у період світової фінансової кризи 1997—1998 рр., а також надмірне інфляційне знецінення її вартості за роки економічної кризи. Покажемо є зіставлення розрахунків ВВП на душу населення у доларах за номінальним курсом і на основі паритету купівельної спроможності (споживчого кошика), які здійснює Світовий банк. У 1999 р. номінальний рівень ВВП на душу населення в Україні становив 617, а за паритетом

Доки існують тиск експортерів щодо девальвації валютного курсу гривні, проблема грошової стабілізації залишатиметься актуальною

купівельної спроможності — 3 142 долари. За моїми оцінками, у 2000 та 2001 роках відповідна пропорція, яка характеризує ступінь валютного знецінення національної грошової одиниці, несуттєво зменшилася: у 2000 р. ВВП на душу населення за паритетом купівельної спроможності становив 3 770, а у 2001 р. — понад 4 500 доларів. Тобто і за цим показником ми знаходимося майже на рівні відповідних параметрів деяких країн — претендентів на членство в ЄС.

Ще одна важлива деталь. Коректна грошово-кредитна політика сприяла підвищенню рівня забезпеченості грошової бази валютними активами. Так, якщо в 1995 р. він становив 54%, у 1997 р. — 63, у 1999 р. — 45%, то на кінець минулого року гривня забезпечувалася валютою вже на 71%. З урахуванням динаміки зростання показників грошової бази, міжнародних резервів НБУ та обмінного кур-

су гривні щодо долара можна припустити, що на кінець 2002 р. гривня буде забезпечена валютою на 89—94%. Валютна забезпеченість — один із найважливіших індикаторів міцності валюти, її здатності протистояти валютним спекуляціям.

Звідси випливає, що у нас немає підстав змінювати принципи грошово-кредитної політики, сформованої в останні роки, і на цій основі повертатися до кейнсіанської моделі економічного зростання, заснованої, як уже зазначалося, на частковому використанні інфляційного ресурсу. Це був би крок назад. Тому хочу запевнити: цього не станеться, оскільки за Конституцією основні засади грошово-кредитної політики визначає Рада Національного банку. Запорукою є реальна незалежність НБУ, яка утвердилася останніми роками. Ми виходимо з того, що і в подальшому політика міцної грошової одиниці має бути визначальним чинником зміцнення позицій національного ринку, його інвестиційної привабливості, ефективним засобом підвищення конкурентоспроможності вітчизняного товаровиробника та модернізації економіки, основною гарантією припинення відпливу капіталу, зростання реальних доходів населення.

ІНСТРУМЕНТИ СТАБІЛІЗАЦІЇ

Є кілька ключових позицій, які визначатимуть посилення грошової стабілізації не лише у короткостроковій, а й у середньостроковій перспективі. Це насамперед курсова політика. Вже мовилося про некоректність намагань штучно девальвувати гривню. Стимулювання експорту з використанням зазначеного інструментарію, використання девальвації як компенсуючого інструменту експортних втрат може дати лише тимчасові вигоди — ми мали змогу переконатись у цьому на влас-

Модель стимулювання споживчого попиту за допомогою обмеженої інфляції застосовується лише на етапі виведення економіки з кризи

ному досвіді. На противагу девальвації зміцнення валютних позицій національної грошової одиниці є кориснішим для України. Йдеться, поперше, про здешевлення критично-

го імпорту енергоносіїв, який становить дуже велику частку в нашому торговельному балансі. По-друге, здешевлюється технологічний імпорту машин і обладнання, що цілком відповідає стратегії інноваційного розвитку вітчизняної економіки на наступне десятиріччя. По-третє, поступова ревальвація гривні, що нині відбувається, здешевлює обслуговування зовнішнього боргу. По-четверте, стабільний валютний курс — це надійна основа зниження інфляції: внутрішні ціни дуже чутливі до цього чинника. По-п'яте, ре-

Стабільність гривні, характерна для останніх років, зумовлена не лише коректною грошово-кредитною політикою, а й відчутною макроекономічною стабілізацією

вальвація — важливий чинник підвищення не лише реальних доходів населення, а й вартості активів підприємств і фінансових (у тому числі банківських) установ, номінованих у доларовому вираженні. Нарешті, по-шосте, сильна гривня — це важлива передумова зміцнення інвестиційного потенціалу, зокрема залучення у національну економіку іноземного капіталу. Ми розраховуємо саме на такі результати. Адже вони можуть дати реальний ефект лише у довгостроковій перспективі. Ті, хто живе сьогоднішнім днем, опікується тільки поточними проблемами (закид насамперед на адресу уряду), — обстоює протилежне — девальваційне знецінення національної грошової одиниці.

Звісно, я веду мову не про штучну ревальвацію — ідеться про необхідність суттєвої лібералізації валютного ринку і запровадження політики гнучкого валютного курсу, який має визначатися взаємодією ринкових факторів, вільних від адміністративних обмежень. Глибоко переконаний, що ця позиція найбільше відповідає логіці євростратегії України, адже саме такий валютний режим забезпечує баланс реального попиту на іноземну валюту та її пропозиції, врівноважує торговельний баланс, сприяє економічному зростанню.

Я вже зазначав, що в останні два роки грошово-кредитна політика НБУ стала більш чіткою і визначеною. Однак ми припустилися б небезпечної помилки, якби стали замовчувати існуючі у цій сфері

проблеми. Тим більше, що ми ще не визначилися стосовно шляхів розв'язання багатьох із них.

Добре відомо, що дієвість грошово-кредитної політики визначається спроможністю Національного банку регулювати грошові потоки та структуру грошового ринку. Зазначу щодо цього лише деякі з проблем. Зрозуміло, по-перше, що грошово-кредитна політика не може бути ефективною, коли зростає кількість грошей поза банками. Із січня 2001 р. по січень 2002 р. частка готівки у структурі грошової маси збільшилася із 38.5 до 41.5%. Йдеться про грошову масу, фактично не підвладну регулятивним діям НБУ.

За рівнем ВВП на душу населення, розрахованим за паритетом купівельної спроможності, Україна майже зрівнялася з деякими країнами — претендентами на членство в ЄС

По-друге, грошово-кредитна політика не може бути ефективною, якщо фактично не діють механізми дисконтного регулювання. Ідеться про механізм облікової ставки, яка поки що не виконує регулятивної функції. За два роки її знижено майже в чотири рази (із 45% річних у січні 2000 р. до 12.5% річних у січні 2002 р., а з березня 2002 р. — до 11.5% річних). Однак вартість кредитів, наданих у національній валюті, зменшилася лише на 25 відсоткових пунктів — до 31.3% річних, причому знижувалася вона в основному в 2000 р., тоді як у 2001 р. — лише на 6 відсоткових пунктів. Таким чином, значне зменшення облікової ставки у минулому році не супроводжувалося пропорційним зниженням ставки за кредит у національній валюті. Внаслідок спред між ними збільшився із 10 відсоткових пунктів у січні 2001 р. до 18.8 відсоткових пунктів у січні 2002 р. Нині в Україні облікова ставка дорівнює 10%, а в Росії — 23%. Однак кредитні ставки комерційних банків в Україні у 2.5—3.0 рази вищі, ніж у Росії. Однією з причин цього є те, що комерційні банки мають монополію на ринку кредитів. Розвиток інших, небанківських кредитних установ стримується через відсутність відповідного чітко регламентованого законодавства щодо їх діяльності, функціонування ринку фінансових

послуг, що надаються такими установами, а також через відсутність органу виконавчої влади, котрий регулював би цей ринок. Якщо на ринку кредитів будуть створені умови для розвитку конкурентного середовища, вартість кредитних ресурсів має зменшитися.

По-третє, грошово-кредитна політика не може бути ефективною в умовах наявного рівня доларизації. Нині гривня лише частково виконує функцію нагромадження та міри вартості. Іноземна валюта з огляду на її значні обсяги залишається основним товаром на ринку грошей. Частка депозитів, номінованих в інвалюті, у 1997 р. становила 29.9, у 2001 р. — 42.7%. Добре відомо й те, що населення зберігає вдома не гривні, а долари.

Турбує також проблема здешевлення механізмів грошової стабілізації: якою ціною вона досягається? Про це ми ніколи раніше не говорили. Один з аспектів цієї проблеми — кредити МВФ, які спрямовуються

Стимулювання експорту за рахунок девальвації гривні може дати лише тимчасові переваги; вигідніше для країни — зміцнювати валютні позиції національної грошової одиниці

виключно на підтримку національної валюти. У 1994—2000 рр. вони становили 3 млрд. 368.5 млн. доларів. Лише на підготовку грошової реформи 1996 року витрачено майже 2 млрд. доларів запозичень. Із відомих причин це замовчувалося. Нині нам доводиться розплачуватися. НБУ, який розраховується за борги, грошей як еквівалента вартості не створює. Він лише друкує знаки вартості, яка утворюється реальною працею в реальній економіці. Купуючи на відповідні цілі валюту, НБУ обслуговує зовнішні зобов'язання за рахунок інфляційного податку. Минулого року на це було спрямовано практично всю емісію — близько 1 млрд. доларів. Це також ціна стабілізації.

Існують й інші, не менш гострі проблеми, без вирішення яких вести мову про надійність грошової стабілізації було б завчасно.

У контексті проблеми, яку ми розглядаємо, важливим завданням є вдосконалення немонетарних інструментів грошової стабілізації. Нині це має стати головною турботою уряду, його економічного сектору. Визна-

чальними у цьому питанні є такі позиції. По-перше, як уже зазначалося, — збереження політики бездефіцитного і водночас збалансованого бюджету — іншої альтернативи у нас немає. Бездефіцитний бюджет є не лише основою стабільності гривні, а й головним інструментом послаблення боргового тиску на економіку. По-друге — істотне зменшення податкового навантаження: податкова

Національний банк, кудиюти валюту для обслуговування зовнішніх зобов'язань, сплате ці борги за рахунок інфляційного податку

складова у структурі витрат, а відтак і в цінній динаміці — надзвичайно вагома. По-третє, — створення ефективного антимонопольного конкурентного середовища і насамперед — подолання свавілля природних монополій, які повсякчас штучно завищують ціни на тарифи. Зазначу, що це — найслабше місце у політиці реформ. По-четверте, — детінізація української економіки.

У цих питаннях Рада НБУ готова активно співпрацювати передусім із Міністерством економіки. Знову ж таки, йдеться про органічне поєднання інструментарію грошово-кредитної та немонетарної антиінфляційної політики. Реалізація поставлених Президентом України завдань щодо істотного посилення стабільності гривні можлива лише на основі такого поєднання.

Завершую ці нотатки посиланням на класиків. За висловом Дж. М. Кейнса, не існує і не може існувати "надійнішого" засобу, здатного цілковито розвалити економіку і навіть усю суспільну структуру держави, ніж розладнана грошова система. З іншого боку, згадаймо слова відомого російського фінансиста і державного діяча, автора грошової реформи 1895—1897 років у Росії графа С. Ю. Вітте: сила будь-якої держави, її міжнародний авторитет визначається не кількістю гармат і чисельністю солдатів, а насамперед стійкістю її грошової одиниці. Ці слова досить актуальні й для нас.

Публікацію підготовлено за матеріалами доповіді на Міжнародній науково-теоретичній конференції "Стратегія монетарної політики: проблеми вибору і застосування" (25—26 квітня 2002 р., м. Київ, НБУ).

Відплив капіталу та обмежена відповідальність власників підприємств

Сучасна економіка — це безперервний рух боргових зобов'язань. Економічні процеси можуть відновлюватися лише за умови сумлінного виконання боржниками законних вимог кредиторів. За відсутності належного захисту прав кредиторів господарська діяльність набуває надзвичайно ризикового характеру. Нарощування “поганих” боргів пов'язане з низкою негативних явищ: платіжною кризою, браком інвестицій, відпливом капіталу.

Відплив капіталу, тобто створення закордонних активів та джерел доходів із порушенням чинного валютного законодавства, зачіпає законні права кредиторів. Це стає можливим внаслідок анонімності та обмеженої відповідальності засновників (власників) підприємств.

У статті обґрунтовується необхідність змін у законодавстві про підприємства та господарські товариства — змін, які забезпечували б належний захист прав кредиторів і реалізацію принципу рівноваги між економічною свободою та майновою відповідальністю.

Режим валютного регулювання та валютного контролю, введений в Україні Декретом Кабінету Міністрів “Про систему валютного регулювання та валютного контролю” в 1993 році, впроваджено для запобігання відпливу капіталу за межі країни. Тій же меті підпорядковано Закон “Про розрахунки в іноземній валюті”. Ці нормативні акти, доповнені нормативно-правовими актами Президента, Національного банку, становлять валютне законодавство України.

З економіко-правової точки зору відплив капіталу означає створення за межами країни активів і джерел доходів, які знаходяться у власності резидентів або ними контролюються, але регулюються згідно з іноземним законодавством.

Відплив капіталу спричиняє низку негативних наслідків для економіки країни.

По-перше, він загрожує внутрішній і зовнішній стабільності національної валюти. Додатковий попит на іноземну валюту призводить до знецінення національної валюти, або є фактором додаткових коливань обмінного курсу.

По-друге, погіршується фінансовий стан суб'єктів господарювання, тобто виникає брак капіталу. Це створює умови для платіжної кризи, нарощування “поганих” боргів усіма секторами

економіки, скорочення інвестицій.

По-третє, внаслідок браку інвестицій у реальний сектор гальмується економічне зростання. Наявність прострочених боргових зобов'язань призводить до збільшення процентних ставок за банківськими кредитами, ерозії кредитного забезпечення та скорочення обсягів кредитування.

Ми хотіли би привернути увагу до другого аспекту — виникнення “поганих” боргів. Втеча капіталу пов'язана з появою простроченої заборгованості за внутрішніми та зовнішніми операціями. Тобто **втеча капіталу завжди пов'язана з невиконанням боргових зобов'язань.**

Ринкова економіка передбачає ведення господарської діяльності незалежними виробниками на власний ризик. Загальні економічні теорії (наприклад, моделі економічної рівноваги) виходять із того, що двосторонні угоди укладаються та виконуються миттєво. Спеціальні теорії враховують, що за наявності фінансових ринків заощадження втілюються у реальні інвестиції не миттєво, а через ланцюжок фінансових посередників.

У дійсності укладення господарських угод та їх виконання практично не збігаються у часі, за винятком роздрібною торгівлі. Не збігаються також моменти передачі товарів і їх оплати. Внаслідок цього виникають відноси-



Микола Альохін

Заступник начальника управління — начальник відділу валютних операцій і контролю управління Національного банку України в Луганській області



Валерій Санжаревський

Заступник начальника відділу валютних операцій і контролю управління Національного банку України в Луганській області. Кандидат економічних наук

ни типу “позичальник—боржник”. Власне, сучасна економіка — це безперервний рух боргових зобов'язань, які виникають у результаті укладення договорів (контрактів), купівлі—продажу цінних паперів, здійснення актів публічного права та інших правових актів. Для того, щоб економічні процеси не сповільнювалися або взагалі не припинялися, **кредитор має бути впевненим у належному виконанні боржниками зобов'язань.**

Ця впевненість ґрунтується на законодавчому забезпеченні прав кредитора, особистості боржника та наявності в нього достатнього капіталу і доходів для своєчасного задоволення законних вимог кредиторів. Якщо такої впевненості немає, кредитна діяльність набуває надзвичайно ризикового характеру. Не дивно, що на-

дійним засобом забезпечення лихварської позики або комерційного кредиту в тіньовому секторі все частіше є утримання заручників, а засобом остаточного розрахунку — автомат Калашникова.

Таких фактів відомо багато, вони широко висвітлюються у засобах масової інформації. Проте їх економіко-правове підґрунтя чомусь не привертає уваги фінансових кіл.

Події останнього десятиріччя доводять, що нині найсуттєвішою вадою економіко-правових реформ є недостатня прозорість більшості

Коли права кредитора законодавчо не захищені, засоби забезпечення лихварської позики або комерційного кредиту в тіньовому секторі все частіше набувають кримінального характеру

ринків, відсутність належного захисту прав кредиторів. Не кажучи вже про фінансове шахрайство, адже у разі легального банкрутства вимоги більшості кредиторів залишаються незадоволеними, тоді як інсайтери фірми-банкрута спокійно переказують активи в інші структури (в межах країни або за кордон), уникаючи будь-якої відповідальності.

Найсвіжіший приклад — банкрутство банку "Україна". Але й раніше банки погіршували кредитний портфель, надаючи кредити позичальнику, який був часткою структури, створеної у рамках єдиної власності. Найпопулярнішою схемою розкрадання кредитних ресурсів є створення "привабливого" кредитного файлу. Позичальник отримує відносно невелику суму, гроші переказуються через ланцюжок фірм, які контролюються однією особою. Демонструється спроможність своєчасно погашати борг і сплачувати банку проценти. Створивши привабливий імідж, позичальник бере значну позичку, яку вже не повертає. Кошти переказуються здебільшого за кордон і переводяться у готівку в іноземній валюті. У такий же спосіб розкрадалися і комерційні кредити.

Описана схема можлива за однієї умови: кредитор не знає справжніх власників позичальника та його контрагентів, через ланцюжок яких проходять кошти. Тобто необхідною умовою цієї шахрайської оборудки є **анонімність власників**.

Дивує одне. У цивілізованому світі закони про підприємництво та про

банкрутство написані банкірами і для потреб банків. Банки є інституціональними кредиторами і передусім мають дбати про зниження кредитного ризику. Хоча такий стан справ викликає незадоволення представників реального сектору, які найчастіше банкрутують, важливість цього питання саме для банків не викликає сумнівів. Українські ж банки чомусь більше переймаються проблемами банківської таємниці та валютних обмежень, аніж безпекою власних активів, хоча їх втрата внаслідок кредитного ризику загрожує банкрутством.

Інституціональним кредитором можна вважати також державу. Податкові зобов'язання виникають у переважній більшості суб'єктів цивільного права.

Законодавче забезпечення прав кредитора полягає в цивільній, адміністративній та кримінальній відповідальності боржника за ненав'язливе задоволення законних вимог кредиторів.

Цивільна відповідальність означає, що в разі невиконання боржником законних вимог кредитора погашення боргу може здійснюватися примусово — зі стягненням майна, яке йому належить. Якщо боржником є природна (фізична) особа, стягнення може бути звернено на будь-яке майно, що знаходиться у її власності. Боржник — юридична особа, майно якої відокремлено від особистого майна власників, задовольняє вимоги кредиторів виключно в межах майна, що належить юридичній особі. Суб'єктами цивільної відповідальності є як фізичні (природні) особи, так і юридичні, тобто відокремлені від власників суб'єкти приватного матеріального права.

Суб'єктами **адміністративної та кримінальної відповідальності** є виключно фізичні особи. Якщо цивільна відповідальність виникає внаслідок порушення актів як публічного, так і приватного матеріального права, то кримінальна та адміністративна — виключно внаслідок порушення актів, які одноосібно видає держава або її уповноважені органи (актів публічного права).

Таким чином, юридичні особи можуть бути притягнуті до відповідальності тільки в рамках цивільного процесу, а їх посадові особи — до будь-якої відповідальності.

Адміністративна або кримінальна відповідальність фізичних осіб виникає внаслідок **несумлінного або злочинного (шахрайство) ведення справ**.

Сумлінне ведення справ полягає у

прийнятті допустимого ризику, тобто створенні ризикових активів у відповідній пропорції до зобов'язань. Особа, яка має повноваження фінансового менеджера, повинна керувати ризиком, використовуючи при цьому методи та навички, властиві звичайним розсудливим людям — фахівцям фінансової справи. Хоча внаслідок існування системних ризиків це не гарантує від втрати активів, сумлінна діяльність передбачає вжиття для цього всіх можливих заходів.

Якщо таких заходів не вжито, можна говорити про несумлінне ведення справи. Скажімо, коли фірма за наявності поточних зобов'язань робить авансовий платіж на користь нерезидента в сумі, яка перевищує такі зобов'язання, і не застосовує при цьому загальновідомих застережних засобів (advance payment guarantee, standby letter of credit), то йдеться про недбалство або недостатню кваліфікацію.

Якщо такі дії вчинено або не вчинено з метою свідомого завдання збитків, у тому числі й третім особам, — то в цьому разі маємо справу зі злочинними намірами.

Вирішальну роль у виконанні боргових зобов'язань відіграє **особистість боржника**, тобто його тип, організаційно-правова форма, професійний рівень, досвід, моральні якості довірених осіб, уповноважених укладати угоди. З точки зору сумлінності виконання зобов'язань позичальниками є різниця у наданні позик приватним особам на споживчі цілі, одноосібним підприємствам, фірмам, якими управляють професійні менеджери.

Кредитні відносини здебільшого виникають між суб'єктами підприємництва. За деякими оцінками, у загальній заборгованості суб'єктів

Як інституціональні кредитори українські банки мали в насаттередбати про зниження кредитного ризику, а вже потім перейнятися проблемами банківської таємниці та валютних обмежень

підприємництва найбільша питома вага припадає на комерційний кредит, тому — короткострокові, довгострокові позики банків, кошти, залучені шляхом розміщення боргових цінних паперів.

Крім того, певна частка припадає на так званий лихварський кредит, теж поширений у відносинах між суб'єктами підприємництва.

Слід також зазначити наявність податкового кредиту, який виникає у відносинах між платниками податків і бюджетом.

Доволі млява динаміка економічних процесів в Україні, на наш погляд, насамперед пов'язана з неврегульованістю цивільно-правових відносин, застарілим виробничим потенціалом, дефіцитом капіталу. Якщо проаналізувати публікації в пресі, то найбільшу занепокоєність у громадськості, зокрема у так званих буржуазних колах, викликають надмірне втручання держави у діяльність суб'єктів підприємництва, податковий тиск, брак інвестицій, платіжна криза. Власне, ці явища взаємопов'язані і не можуть розглядатися автономно.

На нашу думку, платіжна криза, брак інвестицій та податковий тиск є

Розглянемо під цим кутом деякі явища в економіці сучасної України.

Платіжна криза полягає у не своєчасному виконанні платіжних зобов'язань за комерційним кредитом. Постійне зростання дебіторської та кредиторської заборгованості у реальному секторі може свідчити або про недостатню пропозицію грошей з боку банківської системи, або про не сумлінне виконання платниками своїх зобов'язань, а також про розвиток процесів поглинання окремих суб'єктів господарювання. Аналіз руху грошових агрегатів згідно з офіційною статистикою Національного банку не дає підстав стверджувати про наявність першого фактору. Отже, швидке зростання боргів пояснюється насамперед непрофесійним менеджментом або свідомим прагненням перебрати контроль над підприємством шляхом трансформації боргових зобов'язань у майнові права чи зниження ринкової вартості підприємства (вороже поглинання).

Проблеми ліквідності реального сектору трансформуються у проблеми ліквідності фінансового сектору. Ці явища підвищують інфляційну вартість грошей (зростання процентних ставок) та обмежують строки надання банківських позичок. Низька платоспроможність реального сектору, концентрація банківського кредиту в кредитуванні поточних операцій, нерозвиненість фондового ринку створюють умови для впливу капіталу, тобто — **інвестиційної кризи**, змушуючи очікувати переважно на інвестиції від нерезидентів.

Податковий тиск на суб'єктів підприємництва при майже нульовому оподаткуванні доходів домашніх господарств є певною мірою вимушеним. Держава зобов'язана фінансувати видатки, передбачені прийнятими законами. Брак ліквідних коштів у платників податків зменшує надходження до бюджету і спонукає вводити нові види податків або докорінно змінювати діючі (наприклад, ПДВ на імпорт). Адміністрування корпоративних податків є набагато простішим, ніж адміністрування податків із домашніх господарств, тож не дивно, що переважна більшість доходів держави вилучається з реального та фінансового секторів, а також з акцизів. Слід зважати також на те, що податкові важелі можуть використовуватись у процесах перерозподілу власності, адже поряд із рекордним податковим тиском існують окремі "острівці" з майже офшорними пільгами.

Відплив легального капіталу за межі країни є наслідком надмірного податкового тиску та слабкості національної валюти. При цьому треба чітко відрізнити капітал легального поход-

Те, що поряд із рекордним податковим тиском існують окремі "острівці" з майже офшорними пільгами, може свідчити про використання податкових важелів у процесах перерозподілу власності

ження, який виводиться у рамках оптимізації оподаткування, від кримінальних активів, що переказуються за кордон із метою приховування справжніх джерел походження. У першому випадку це є проблемою оподаткування, і вирішувати її належить податковими методами: надмірний тиск необхідно знизити, а дотримання податкової дисципліни забезпечити шляхом зміни порядку сплати податку на прибуток. Згідно із Законом України "Про оподаткування доходів підприємств" витратами визнаються лише 85% платежів на користь контрагентів, зареєстрованих на офшорних територіях. Оскільки податкові пільги діють не лише для офшорних зон, такий порядок доцільно поширити на операції за домішльованими угодами, коли іноземний контрагент не здійснює господарської діяльності на території країни реєстрації, а податок стягувати авансом.

Другий випадок аж ніяк не стосується оподаткування. Легалізація доходів із незаконних джерел розширює економічну базу організованої злочинності, сприяє інфільтрації кримінальних елементів у промислові та фінансові структури і створює податковий системний ризик.

Отже, можна стверджувати, що негативні явища в економіці України насамперед викликані **непрозорістю** більшості ринків і **несумлінним виконанням боржниками** (власниками та довіреними особами) **своїх зобов'язань**.

На нашу думку, ці явища певною мірою спричинені недостатнім правовим захистом кредиторів. Ідеться насамперед про відповідальність підприємств перед вимогами кредиторів виключно їхнім майном, відсутність особистої відповідальності власників (засновників) та анонімність власників підприємств.

Обмежена відповідальність засновників — відносно новий інститут ринкової економіки. Класичний капіта-

Податково ліберальні умови для здійснення підприємницької діяльності в Україні поступово обмежувалися відомчими нормативними актами — економічна свобода має бути врівноважена адекватною відповідальністю

наслідками неврегульованості господарського механізму, який трансформується надто довго і повільно.

Неусталеність інститутів ринкової економіки за наявності успадкованих від минулої формації зобов'язань держави змушує бюрократів керувати економікою у так званому ручному режимі. При цьому, звичайно, насамперед захищаються державні інтереси (якщо припустити відсутність кланових), і лише в останню чергу — інтереси решти учасників ринкових процесів — платників податків.

Слід зазначити, що на початку 90-х років установлені законами рамкові умови підприємницької діяльності в Україні були доволі ліберальними, але ця свобода поступово (а може, й швидко) обмежувалася відомчими нормативними актами. Можна скільки завгодно дорікати бюрократам за надмірне втручання в економіку, але появу цих додаткових обмежень спричинила й сама концепція підприємництва, закладена в законах про підприємства та господарські товариства.

Річ у тім, що економічна свобода, не врівноважена адекватною відповідальністю, може призвести лише до хаосу.

лізм такого не знав. Засновник підприємства одноосібно вів справи і ніс повну відповідальність перед кредитором фірми. На банкрута чекали публічні торги та боргова в'язниця. З появою індустріального суспільства, коли для реалізації масштабних проєктів стали залучати великі капітали, виникли перші акціонерні товариства. Ними володіла велика кількість власників, склад яких швидко змінювався у результаті продажу акцій на вторинному ринку. Вже було складно визначити, хто є власником і мусить

Ці загальні принципи не однаковою мірою втілено у законодавствах різних країн. Так, існують певні відмінності між англо-американським та європейським континентальним правом. Розглянемо організаційно-правові форми підприємств у законодавствах США та ФРН порівняно з українськими аналогами (див. таблицю 2).

Щодо кількості засновників (власників) у законодавствах різних країн встановлено певні обмеження. Це означає, що при досягненні граничного числа засновників підприємство обов'язково набуде форми акціонерного товариства (корпорації). Підприємство, засноване на власності однієї особи, може мати будь-яку організаційно-правову форму. Якщо власників більше одного, але менше від законодавчо визначеного граничного числа, підприємство створюється як партнерство. Таким чином, кредитори підприємства мають можливість подавати позови до обмеженої кількості осіб у будь-якому порядку.

Статут зобов'язані мати лише корпорації, якими управляють довірені особи (правління або дирекція); для підприємств, якими керують безпосередньо власники, він не потрібен. Відповідно підприємства, які діють на підставі статуту, підлягають реєстрації органами судової влади, тоді як інші — спрощеній реєстрації органами виконавчої влади. Імена довірених осіб (прокурорів) вносяться до реєстрів. Належним чином зареєстрований статут дає змогу кредиторам перевірити повноваження осіб,

які від імені підприємства укладають угоди, тобто перевіряють правову кредитоспроможність контрагента.

Вимоги щодо розміру відповідального капіталу при створенні юридичних осіб мають на меті належний захист прав кредиторів. Засновники, як уже мовилося, несуть відповідальність лише в межах своїх внесків у підприємство — юридичну особу. Тому розмір капіталу, який покриває ризики кредиторів, має бути не меншим від законодавчо встановленого мінімуму. Крім того, законом передбачено порядок формування інших фондів.

Особливі вимоги щодо розміру капіталу пред'являються підприємствам, які в силу специфіки галузі мають високе співвідношення "залучені кошти/власний капітал". Це насамперед підприємства фінансового сектору: банки, страхові та інвестиційні компанії, учасники ринку цінних паперів. Наприклад, у ФРН мінімальний розмір акціонерного капіталу підприємства реального сектору становить 100 тис. марок, тоді як банку, створеного у формі акціонерного товариства, — 5 млн. євро.

При цьому розрізняються вимоги щодо відповідального капіталу залежно від права емітувати цінні папери, тобто вимоги до акціонерних товариств вищі за вимоги до товариств з обмеженою відповідальністю.

Найменування підприємства (фірми) повинно містити правдиві відомості про власників (засновників), правову форму та сферу діяльності підприємства і давати змогу безпомилково

Негативні явища у вітчизняній економіці викликані насамперед непрозорістю ринків і несуттєвими виконанням боржниками своїх зобов'язань унаслідок недостатнього правового захисту прав кредиторів

відповідати за борговими зобов'язаннями у певний проміжок часу. Тому створився відокремлений від власників суб'єкт — юридична особа, яка самостійно відповідала за борговими зобов'язаннями власними активами. Ризик власників обмежувався їхніми внесками.

Фінансові афери та кризи поступово призвели до чіткого усвідомлення співвідношення пільг та вимог до юридичних осіб (акціонерних товариств, інші поширені назви — корпорації, анонімні товариства), які б забезпечили захист прав кредиторів (див. таблицю 1).

Таблиця 1. Пільги та вимоги до фірм різних організаційно-правових форм

Фірми — юридичні особи	Фірми, які не є юридичними особами
Необмежена кількість засновників (власників)	Обмежена кількість власників
Наявність статуту, реєстрація органами судової влади	Статут не вимагається, спрощена реєстрація органами виконавчої влади
Вимоги щодо розміру відповідального капіталу	Відсутні вимоги щодо капіталу
Фірма продовжує функціонувати зі зміною власників	Як правило, зі зміною власників фірма перестає існувати (скасовується реєстрація)
Ухвалення рішень більшістю голосів	Одностайне прийняття рішень
Право доручати керівництво фірмою професійним менеджерам (довірені особам)	Власник здійснює безпосереднє керівництво фірмою
Обмеження відповідальності власників перед вимогами кредиторів до підприємства їхніми внесками до підприємства	Необмежена відповідальність (майном підприємства, особистим майном, кримінальна відповідальність)
Подвійне оподаткування доходів власників (корпоративний податок плюс податок на доходи)	Оподаткування доходів власника як фізичної особи (тільки прибутковий податок)
Відсутні вимоги щодо найменування фірми (анонімність власників)	Найменування фірми обов'язково містить ім'я принаймні одного із засновників
Право на емісію майнових та боргових цінних паперів	Емісію цінних паперів заборонено (за винятком векселів)
Обов'язок оприлюднювати фінансову звітність (особа з відомою платоспроможністю)	Фінансова звітність подається податковим органам

Таблиця 2. Найпоширеніші організаційно-правові форми підприємств

Країна	США	ФРН	Україна
Одноосібні підприємства			
Тип	Private establishment	Einzelunternehmer Einzelunternehmung	1. Приватний підприємець 2. Приватне підприємство
Капітал	Не вимагається	Не вимагається	Для юридичних осіб згідно зі статутом
Відповідальність	Необмежена, особиста, безпосередня	Необмежена, особиста, безпосередня	У межах майна підприємства
Керівництво та представництво	Особисто очолює та представляє фірму	Особисто очолює та представляє фірму	Обмеження відсутні
Найменування фірми	Ім'я власника	Ім'я власника	Обмеження відсутні
Реєстрація	Не вимагається	Розділ 1 Торговельного реєстру	Органи виконавчої влади
Товариства з необмеженою відповідальністю (партнерства)			
Тип	Partnership	Offene Handelsgesellschaft Kommanditgesellschaft	Товариство з додатковою відповідальністю Командитне товариство
Капітал	Не вимагається	Не вимагається	Згідно з установчим договором
Відповідальність	Необмежена, особиста, безпосередня	Необмежена, особиста, безпосередня	Обмежена майном підприємства
Керівництво та представництво	Засновники керують згідно з установчим договором	Засновники керують згідно з установчим договором	Обмеження відсутні
Товариства з обмеженою відповідальністю			
Тип	Corporation Limited liability company	Aktiengesellschaft Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Акціонерне товариство Товариство з обмеженою відповідальністю
Капітал	30—100 тис. доларів США	50—100 тис. німецьких марок	100—1250 мінімальних заробітних плат
Відповідальність	Обмежена	Обмежена	Обмежена
Керівництво та представництво	Правління (або директор) Наглядова рада Загальні збори	Правління (або директор) Наглядова рада Загальні збори	Правління Ревізійна комісія Наглядова рада Загальні збори

його ідентифікувати. Назва фірми не може містити слова “банк”, якщо вона не має банківської ліцензії.

Одноосібні підприємці ведуть справи під цивільним іменем. Одноосібні підприємства — під фірмовим найменуванням, де зазначено прізвище та одне з імен власника і вид діяльності. Партнерства з необмеженою відповідальністю діють під фірмовим іменем, яке має містити ім'я хоча б одного з партнерів і дані про тип товариства. Підприємства з обмеженою відповідальністю є анонімними. У їх назвах зазначають правову форму підприємства.

Для підприємств із двома і більше власниками важливе значення має **порядок ухвалення рішень**. Підприємства з необмеженою відповідальністю ухвалюють рішення за принципом консенсусу, підприємства з обмеженою відповідальністю — простою або кваліфікованою більшістю пропорційно до часток у капіталі підприємства.

Слід зазначити, що інкорпорація (набуття прав юридичної особи) та обмежена відповідальність нерозривно пов'язані лише у системі англо-американського права, континентальне ж визнає юридичними особами також підприємства з необмеженою відповідальністю власників.

Чинне законодавство України не забезпечує виконання основного принципу кредитування та створює умови для навислого банкрутства з метою перебрали контроль над підприємством

Стосовно відповідальності засновників підприємств у нашій країні, то вони фактично у всіх випадках мають імунітет від позовів.

Українське законодавство наділяє правами юридичної особи будь-які підприємства: індивідуальні, колективні, господарські товариства, дер-

жавні. Необмежена відповідальність існує лише для приватних підприємців, господарських товариств з додатковою відповідальністю та командитних товариств. При цьому реєстрація всіх підприємств незалежно від організаційно-правової форми здійснюється державними органами виконавчої (а не судової) влади, власники приватних підприємств не зобов'язані одноосібно вести справи, а відповідальність обмежена майном юридичної особи (крім товариств із додатковою відповідальністю та командитних товариств). Вимоги кредиторів не поширюються на особисте майно власників фірми. Таким чином, кредитори суттєво обмежені у задоволенні своїх законних вимог, коли активів фірми для цього не вистачає.

Анонімність засновників іноді призводить до того, що підприємства реєструються на паспорт померлої людини. Такі фірми не ведуть господарської діяльності. Вони створюються виключно з метою фінансового

шахрайства (розкрадання банківських позик) або незаконного вивезення капіталу за межі України.

Отже, чинне законодавство не забезпечує виконання найважливішого принципу кредитування — **знати боржника та його реальний фінансовий стан**.

Інший аспект цієї проблеми полягає у створенні умов для навмисного банкрутства, щоб перебрати контроль над фірмою. За існуючої анонімності власників зростання кредиторської заборгованості має на меті зниження ринкової вартості підприємства.

Інколи лунають заклики до обмеження прав підприємств, аби запобігти створенню “поганих” боргів, насамперед за операціями з нерезидентами. Маються на увазі пропозиції відновити ліцензування зовнішньоекономічної діяльності, заборонити її фірмам, які існують менш ніж два роки тощо. Ми вважаємо, що без

докорінної зміни принципів утворення підприємств реалізація подібних заходів не дасть бажаного ефекту, а лиш ускладнить економічний розвиток країни. Ефективна економіка пов’язана не з обмеженнями прав суб’єктів, а з адекватною мірою відповідальності.

ВИСНОВОК

Для реалізації принципу прозорості та відповідальності потрібно внести зміни до низки законодавчих актів, насамперед законів, які регулюють підприємницьку діяльність. Ці зміни стосуються особистої відповідальності власників фірм із необмеженою відповідальністю, а також особистої відповідальності довірених осіб акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю, підвищення вимог щодо статутного капіталу товариств з обмеженою відповідальністю, встановлення вимог що-

до фірмового найменування, під яким суб’єкти підприємництва здійснюють діяльність, реєстрацію підприємств з обмеженою відповідальністю господарськими судами, реєстрацію законних представників і представників за довіреністю. Такі зміни означають подальшу адаптацію українського законодавства до європейських стандартів. Не обмежуючи свободу підприємницької діяльності, вони сприятимуть викоріненню таких поширених сьогодні явищ, як відплив капіталу, ухилення від сплати податків, розкрадання бюджетних коштів.

Література.

1. Е.Нікбахт, А.Гроппелі. *Фінанси / Пер. з англ. — К.: Основи, 1993. — 382 с.*
2. *Підручник з банківської справи. В.Гриль, Г.Перчинський. (Wirtschaftslehre des Kreditwesens. W.Grill und H.Perczynski. Verlag Dr. Max Gehlen. Bad Hamburg, 1996. — 569 s.)*

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК

До ХІ річниці державної незалежності України /

Генезис функцій центрального банку в ринкових умовах господарювання

У статті розкриваються основні підходи до розуміння базових функцій центрального банку, які визначають його роль у сучасній економіці. Обґрунтовується необхідність їх розгляду в динаміці, з урахуванням участі держави в регулюванні господарських процесів. Автор доводить пріоритетність функцій грошово-кредитного регулювання, яка є базовою для центрального банку і від якої залежить ефективна реалізація усіх інших його функцій.

Роль центрального банку як верхньої ланки системи кредитних установ країни в ринкових умовах господарювання важко переоцінити. Його діяльність як ключового інституту у цій системі забезпечує принципову можливість реалізації державної економічної політики у грошово-кредитній сфері, а відтак створює базові, вихідні засади регулювання господарських процесів саме ринковими методами. Ці методи разом із заходами податкової та бюджетної політики держави мають вирішальний вплив на перебіг усіх економічних процесів, оскільки роль адміністративного ме-

ханізму регулювання господарства в міру успішного просування ринкових реформ поступово зводиться до мінімуму. При цьому саме грошово-кредитне регулювання як найгнучкіший та найоперативніший з-поміж усіх інших інструментів державної економічної політики набуває домінуючої ролі у підтриманні фінансової стабільності і стимулюванні економічного розвитку.

То чи можна за таких обставин і надалі розглядати роботу центрального банку у вузькому розумінні, в межах поширених нині кліше, що відображають лише окремі аспекти

його функціонування (“верхня ланка кредитної системи”, “банк банків”, “кредитор останньої інстанції” тощо)? Зрозуміло, що ні. Цього вже явно недостатньо, якщо розглядати питання на засадах глибокого наукового аналізу основних сутнісних аспектів банківської діяльності та ролі центрального банку в економіці. Вочевидь таке дослідження повинно ґрунтуватися на всебічному з’ясуванні тих базових функцій, які має здійснювати центральний банк у ринковому господарстві, а також їх генезису, тобто розвитку в міру еволюції ринкових відносин від капіталізму в чистому



Олександр Дзюблюк

Завідувач кафедри банківської справи
Тернопільської академії народного
господарства.
Доктор економічних наук

вигляді до сучасної економіки із відчутною участю держави в регулюванні господарських процесів. Така еволюція, безумовно, накладає відбиток і на діяльність банківської системи кожної країни.

Наголосимо: йдеться не про оцінку якогось комплексу здійснюваних центральним банком операцій, передбачених відповідними правовими актами держави, а про генезис функцій, які є сутнісними проявами діяльності центробанку, завдяки котрим він власне й відрізняється від усіх інших ринкових інститутів.

Така оцінка повинна базуватися передусім на визначенні як загальної кількості функцій центрального банку, так і конкретного змісту кожної з них. При цьому важливо уникнути і надмірного укрупнення функцій, і зайвої їх деталізації, коли одні й ті ж дії у різних інтерпретаціях розглядаються як різні функції. Прикладом подібного підходу можуть слугувати праці, в яких окремими регулюючими функціями центрального банку визначаються: управління сукупним грошовим оборотом; регулювання грошово-кредитної сфери; регулювання

п'ять основних завдань: бути єдиним емісійним центром, банкіром уряду, органом стабільності національної грошової системи, банком банків, органом банківського нагляду². Стосовно ж функцій центрального банку, то автори зазначеного дослідження перелічують такі: 1) регулююча, пов'язана з регулюванням грошової маси в обігу; 2) контролююча, пов'язана з контролем за якісним складом банківської системи; 3) інформаційно-дослідницька³.

А.С.Гальчинський у своїй праці "Теорія грошей" узагалі надає перевагу єдиній функції, яка, на його думку, є визначальною — забезпеченню грошової стабілізації⁴.

В іншому дослідженні на цю тему стверджується, що емісія грошових знаків та організація грошового обігу в країні, а також розробка грошово-кредитної політики — це не функції, а завдання центрального банку⁵.

Як бачимо, розбіжності у поглядах на функції центрального банку не є принциповими. Наявність же широкого спектра думок із цього приводу можна пояснити насамперед відмінностями у розумінні авторами змісту

ся про завдання центрального банку).

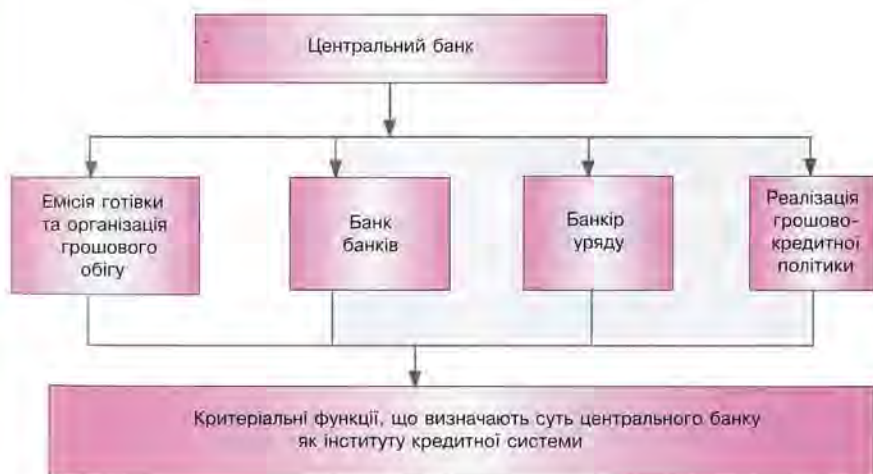
Загалом розуміння завдань центрального банку як органу грошово-кредитного регулювання та інституту банківської системи слід пов'язувати, з одного боку, з реалізацією основних стратегічних цілей регулювання (низькою інфляцією, економічним зростанням, високою зайнятістю), а з другого — з підтриманням стабільності і забезпеченням ефективного функціонування банківських установ країни. Однак з'ясування конкретних можливостей виконання зазначених завдань знову ж таки приводить нас до необхідності економічної оцінки базових функцій центрального банку. Їх чотири: 1) емісія готівки та організація грошового обігу; 2) функція "банку банків"; 3) функція "банкіра уряду"; 4) реалізація грошово-кредитної політики (див схему 1).

Функція емісії готівки та організації грошового обігу пов'язана з монополним правом центрального банку на випуск банкнот, які є єдиним законним платіжним засобом, обов'язковим для приймання в оплату боргів на території даної країни. Зосередження цієї функції в одному, уповноваженому на це кредитному інституті країни, стало першоосновою діяльності центрального банку як такого у сучасному розумінні цього поняття.

Функція "банку банків" полягає у кредитно-розрахунковому обслуговуванні центральним банком усіх інших банківських установ країни. Зазначена функція передбачає діяльність центрального банку в ролі міжбанківського розрахункового центру та кредитора інших банківських установ. Річ у тім, що центральні банки в більшості країн не вступають у безпосередні взаємовідносини з підприємствами, організаціями і населенням, а впливають на економічні процеси опосередковано — через систему комерційних банків, здійснюючи відповідне обслуговування останніх. Це обслуговування передбачає застосування таких основних елементів функції "банку банків": зберігання резервів комерційних банків; надання їм короткострокових кредитів для поповнення коштів, яких тимчасово не вистачає; організація міжбанківських розрахунків у загальнонаціональному масштабі; здійснення нагляду і контролю за банківською діяльністю.

Функція "банкіра уряду" полягає в організації центральним банком кредитно-розрахункового обслуговування урядових структур, а також у проведеної операцій, пов'язаних із касо-

Схема 1. Базові функції центрального банку країни



попиту і пропозиції на кредит¹. Хоча насправді йдеться про розгляд під різним кутом зору однієї і тієї ж функції — грошово-кредитного регулювання.

Іншим недоліком багатьох досліджень діяльності центрального банку є невизначеність стосовно конкретного переліку його основних функцій та явна плутанина таких понять як "функції" і "завдання". В одній із праць, приміром, зазначається, що перед центральним банком ставиться

термінів "функції" і "завдання". Правильний підхід до цієї проблеми мав би дати відповідь на запитання "що робить центральний банк?" (коли йдеться про його функції) та на запитання "для чого він це робить?" (коли йдеться

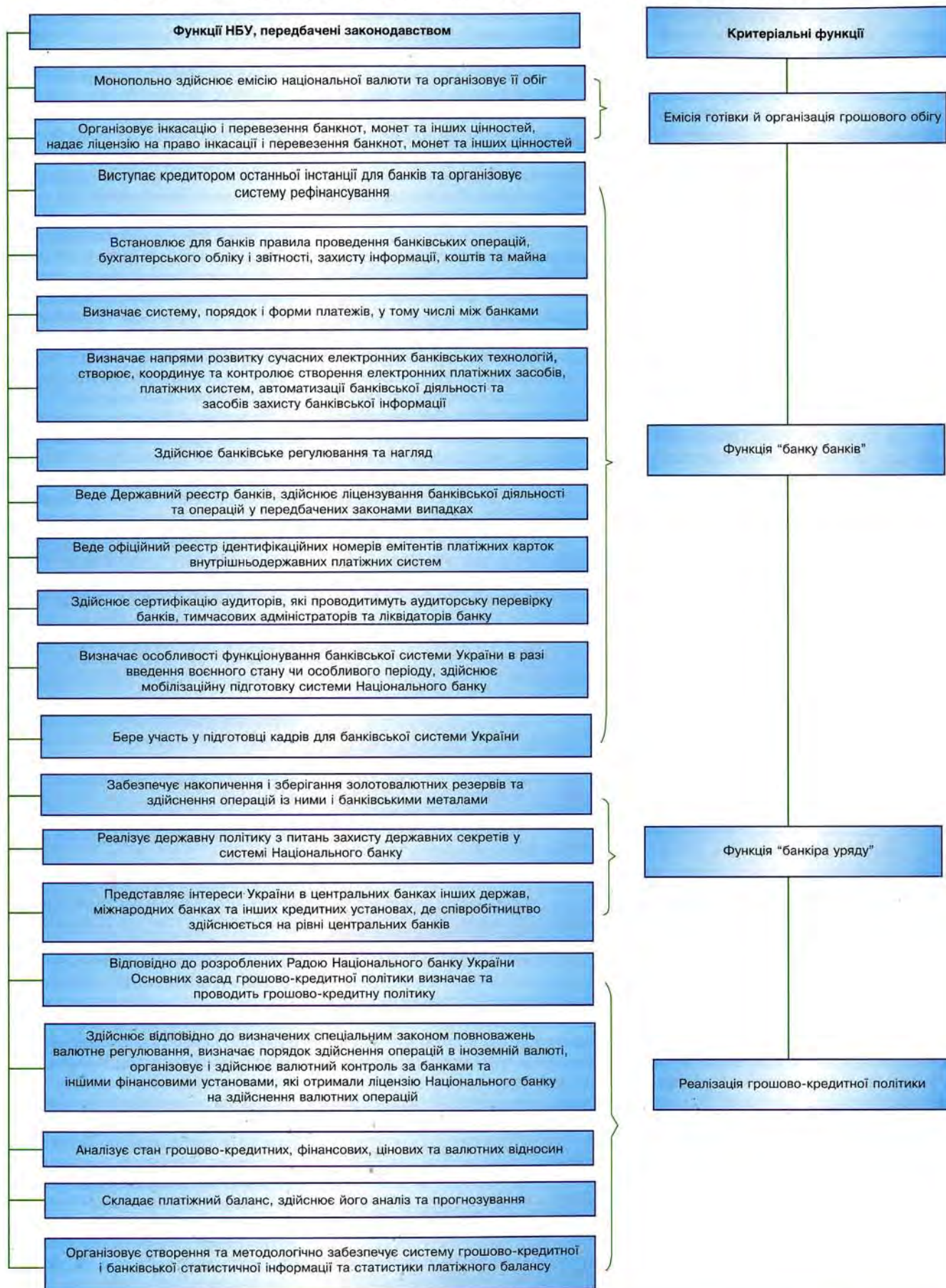
² Шенаєв В.Н., Наумченко О.В. Центральный банк в процессе экономического регулирования. Зарубежный опыт и возможности его использования в России. — М.: Консалтбанк, 1994. — С. 9.

⁴ Гальчинський А.С. Теорія грошей: Навчально-методичний посібник. — К.: Основи, 1998. — С. 270.

⁵ Банковская система России. Настольная книга банкира: В 3-х кн. — М.: ДеКа, 1995. — Кн. 1. — С. 98.

¹ Поляков В.П., Москвитина Л.А. Структура и функции центральных банков. Зарубежный опыт. — М.: ИНФРА-М, 1996. — С. 36.

Схема 2. Розподіл визначених законодавством функцій Національного банку України згідно з критеріальним рівнем базових функцій центрального банку в ринкових умовах



вим виконанням державного бюджету, обслуговуванням державного боргу та зберіганням золотовалютних резервів країни. Зміст кредитно-розрахункового обслуговування держави визначається веденням центральним банком поточних рахунків уряду, а також наданням коротко- і довгострокових кредитів шляхом придбання державних цінних паперів або, як виняток, прямого кредитування бюджетних витрат.

Реалізація грошово-кредитної політики як функція центрального банку визначає, по суті, його місце і роль у ринковій системі організації господарських процесів. Центральний банк вживає регуляторні заходи у грошово-кредитній сфері з метою ефективного впливу на господарську активність, темпи економічного зростання, стримування інфляції та забезпечення зайнятості робочої сили. Основним об'єктом грошово-кредитного регулювання з боку центрального банку є кредитна діяльність комерційних банків, що безпосередньо позначається на сукупній грошовій масі, від обсягу якої у свою чергу залежить динаміка основних показників розвитку економіки. Власне, самі заходи, спрямовані на регулювання попиту і пропозиції на кредит, у підсумку позначаються на динаміці грошових агрегатів, оскільки всі гроші у широкому розумінні цього поняття мають кредитну природу, а їх джерелом є кредитні операції банківської системи.

Усі зазначені вище функції притаманні центральним банкам країн із розвинутою ринковою економікою, де діє дворівнева банківська система. Зауважимо, що функції, які виражають специфіку діяльності центральних банків зазначених країн, у більшості випадків є продуктом певної еволюції діяльності комерційних банків, що базується на тривалому історичному процесі поступового зосередження права на емісію банкнот, а також зобов'язань щодо обслуговування уряду в найнадійніших комерційних банках (таким, скажімо, був процес становлення Банку Англії — одного з найстаріших центральних банків світу). Однак навіть у тому разі, коли створення центрального банку одразу визначалося прийняттям державою певного нормативно-правового акту (як, приміром, щодо Федеральної резервної системи США або Німецького федерального банку), воно все ж базувалося на тривалому історичному процесі розвитку кредитної системи та відповідних традиціях ведення банківського бізне-

су, які ґрунтувалися на ринкових засадах господарювання.

Принципово інша ситуація склалася в країнах, де в процесі трансформації економіка мала здійснити досить різкий, нееволюційний перехід від адміністративно-командних до ринкових методів господарювання та взаємовідносин між учасниками суспільного виробництва. Ці зміни, безумовно, повинні були зачепити й банківську систему, яка з монобанку мала перетворитися на дві взаємопов'язані, проте автономні підсистеми — центральний та комерційні банки. На відміну від промислово розвинутих країн, цей процес у сучасних країнах із перехідною економікою починався, по суті, з нуля.

Власне, із прийняттям у березні 1991 року Верховною Радою України Закону "Про банки і банківську діяльність", відповідно до якого на базі Української республіканської контори Державного банку СРСР було утворено Національний банк України, у нашій державі започатковано функціонування центрального банку в ринковому розумінні цього поняття. Проте, на відміну від розвинутих країн, де з прийняттям законодавчих актів про створення центральних банків відповідні функції остаточно закріплювалися за певним комерційним банком, який уже виконував їх раніше, або передавалися новоствореному інституту від інших банківських установ, в Україні для діяльності центрального банку необхідно було закладати нові підвалини, оскільки існуюча до того часу централізована кредитна система, як і вся планово-керована економіка, не потребували наявності інституту з функціями, притаманними центральним банкам у країнах із ринковою формою господарювання. Зрештою, успішне реформування банківської системи загалом і створення центрального банку зокрема значною мірою залежали від ефективного виконання ним чотирьох базових функцій, які власне і визначають суть самого центрального банку.

Діяльність Національного банку України в сучасних умовах в основному відповідає класичним ознакам функціонування центрального банку — практично всі здійснювані ним операції, передбачені статтею 7 Закону "Про Національний банк України", можуть бути класифіковані як функції центрального банку (див. схему 2).

Зазначимо, що попри важливість розглянутих функцій центрального банку, які формують своєрідний критеріальний рівень для оцінки розвитку

верхнього рівня банківської системи та її відповідності ринковим умовам дворівневої організації діяльності кредитних установ країни, ці функції слід розглядати у розвитку. Справа в тому, що формулювання функцій у незмінній протягом тривалого часу формі в цілому може бути прийнятним лише стосовно суті центрального банку як інституту кредитної системи, вирізняючи його з-поміж усіх інших банківських установ та надаючи свого роду класифікаційні ознаки діяльності. Водночас господарський механізм будь-якої країни з усім розмаїттям економічних зв'язків між людьми не є незмінним. Він має свою динаміку розвитку, зокрема постійно вдосконалюється форми організації стосунків між учасниками відтворювального процесу. Особливо виразно це проявляється в ринковій системі господарювання, для якої динамізм і самовдосконалення є її внутрішніми, іманентними якостями. Звісно, це стосується і модифікації основних функцій центрального банку, що безпосередньо позначається на його ролі в економіці загалом.

Емісійна функція спершу була визначальною в діяльності центрального банку, оскільки формування останнього в ролі окремого, самостійного інституту кредитної системи ґрунтувалося передусім на зосередженні емісії грошових знаків у єдиному центрі. Право на випуск готівки, передане від комерційних банків центральному, зумовлювало його важливе значення як основного джерела надходження коштів в економіку, особливо в умовах обігу повноцінних грошей. Не випадково центральні банки спочатку навіть називалися емісійними.

Розвиток безготівкового платіжного обороту, впровадження новітніх технологій розрахунків і зменшення частки готівки в обігу водночас зі скасуванням офіційного золотого забезпечення грошових знаків безпосередньо позначилося й на ролі емісійної функції. Зрозуміло, що зміна цієї ролі прямує у бік послаблення, що пояснюється тенденціями до скорочення питомої ваги готівкових платежів у загальному платіжному обороті. У розвинутих країнах їх частка є незначною, а сфера застосування обмежена в основному роздрібним товарооборотом. Цілком очевидно, що і в Україні неприродно високу питому вагу готівки у платіжному обороті слід розглядати як тимчасове явище — з поступовою стабілізацією економічної системи зазначені тенденції до збільшення частки безготівкових розрахунків набудуть розвитку.

У процесі ж безготівкових розрахунків, основними організаторами яких є комерційні банки, першочергового значення набуває безготівкова емісія, основне джерело котрої — кредитні операції комерційних банків, на які, природно, не поширюється монополія центробанку. За таких обставин важливішим є вплив регулювання кредитних відносин між центральним і комерційними банками на емісійний процес у країні, аніж власне емісія готівки.

Слід зазначити, що і введення в обіг готівкових грошових знаків відбувається не саме собою. Воно здійснюється у формі кредитування центральним банком уряду, комерційних банків або ж у зв'язку з приростом офіційних золотовалютних резервів. Незважаючи на те, що центральний банк має виняткове право на введення в обіг тільки готівки, а в кредитній емісії бере участь лише частково (нарівні з комерційними банками), остання все ж передуює емісії готівки, оскільки забезпеченням сучасних банкнот слугують активи центробанку, основними статтями яких є валютні резерви, державні цінні папери та позики банківським установам.

Із викладеного вище випливає важливий висновок: емісійна функція центрального банку перебуває в підпорядкованому становищі відносно його функцій “банку банків” і “банкіра уряду”. Йдеться про те, що кредитування уряду та комерційних банків може й не супроводжуватися введенням в обіг готівки, тоді як сама видача банкнот із каси центрального банку неможлива за відсутності належних залишків коштів на рахунках відповідних позичальників. Інакше кажучи, емісійний процес в економіці у підсумку визначається станом

кредитно-розрахункових відносин центрального банку з комерційними банківськими установами та урядом.

Щодо функцій “банку банків” і “банкіра уряду”, то центральний банк виконує їх як банк у традиційному розумінні слова. Однак специфіка його “клієнтури” — комерційних банків і держави — є такою, що результати відповідних кредитних операцій виходять за межі традиційних зв'язків “банк — клієнт” і позначаються на стані всієї економічної системи на макрорівні. Причому справа не лише у масштабах здійснюваних операцій (хоча і цей фактор має суттєве значення, особливо стосовно кредитування державних витрат і їх впливу на макроекономічні параметри), а й у тому, як саме рухаються отримані в позику кошти. Якщо кредит, одержаний підприємством у комерційному банку, спрямовується на забезпечення неперервності індивідуального відтворювального процесу (через авансування коштів у основний чи в обіговий капітал), то кредити, надані центральним банком комерційним, позначаються на стані всієї економіки, оскільки банківська система в ході кредитно-розрахункових операцій спроможна збільшити депозити в багато разів (ідеться про мультиплікаційний ефект).

Як уже зазначалося, центральний банк вводить у обіг гроші шляхом кредитування комерційних банків та уряду, тобто в процесі збільшення кредитних вкладень центробанку зростають і його кредитні ресурси. Відтак він, на відміну від решти банківських установ країни, спроможний сам для себе створювати ресурси кредитування. Усі інші банки, попри свою можливість мультиплікативно розширювати депозити, в підсумку перерозподіляють гроші, які вже були раніше створені центробанком, загалом

збільшуючи або зменшуючи грошову масу відповідно до динаміки власних позичкових операцій.

Отже, кредитні відносини на рівні “центрального банку — комерційні банки” якісно відрізняються від аналогічних стосунків на рівні “комерційний банк — підприємства” чи “комерційний банк — домашнє господарство”, оскільки не лише визначають фінансові можливості окремих економічних агентів, а й безпосередньо впливають на обсяги та динаміку грошової маси загалом. Це стосується і кредитних відносин на рівні “центрального банку — уряд”. І хоч у цьому разі, власне, вже не йдеться про мультиплікативне розширення депозитів, значні масштаби відповідних кредитних операцій центробанку (особливо в умовах нашої країни) спроможні справляти безпосередній вплив на зміну основних макроекономічних параметрів — пріорит грошової маси, темпи інфляції, динаміку ВВП.

Розглянуті аспекти порушеної теми дають підстави для принципового висновку: функції центрального банку як “банку банків” і “банкіра уряду” з огляду на їх вплив на економічну систему загалом не можуть обмежуватися кредитно-розрахунковим обслуговуванням комерційних банків і держави (хоча такими є зовнішні форми їх прояву). Враховуючи значущість цих функцій для всієї економіки, їх необхідно здійснювати відповідно до загальних, кінцевих цілей діяльності центрального банку, що передбачають як підтримання стабільності національної валюти, так і регулятивний вплив на економіку монетарними методами з метою забезпечення її стабільного зростання, а також належного рівня зайнятості робочої сили. Інакше кажучи, кредитні відносини на рівні центрального банку повинні бути організовані так, щоб їх результати узгоджувалися із завданнями грошово-кредитної політики, реалізація якої є четвертою основною функцією центробанку.

На практиці це має такий вигляд. Якщо організація кредитних відносин на рівні “комерційний банк — підприємство” ґрунтується передусім на економічній доцільності надання позики тому чи іншому клієнту та на можливостях останнього щодо її повернення, то на рівні “центрального банку — комерційні банки” і “центрального банку — уряд”, окрім зазначених факторів, істотну роль має відігравати також узгодженість кожної кре-

Схема 3. Підпорядкованість функцій центрального банку



дитної операції центробанку із завданнями грошово-кредитного регулювання. Очевидно, що коли, наприклад, таким завданням є стримування інфляції, то заявки на одержання кредиту не можуть бути беззастережно задоволені навіть за наявності позитивних значень усіх інших вихідних параметрів того чи іншого позичальника. В цьому полягає важлива відмінність організації кредитних відносин центрального банку на макроекономічному рівні від подібної організації на мікрорівні — між комерційними банками та їх клієнтами. Порушення даного принципу може спричинити вкрай негативні наслідки не лише для грошової сфери, а й для всієї економіки країни.

Ще раз наголошуємо: в сучасних умовах функції "банку банків" і "банкера уряду" мають бути підпорядковані функції центрального банку як провідника грошово-кредитної політики. Остання функція є своєрідною основою для визначення як загальної спрямованості, так і можливостей реалізації всіх інших функцій (див. схему 3).

Отже, результати аналізу функцій центрального банку засвідчують не лише тісний взаємозв'язок між ними, а й певну ієрархічну підпорядко-

ваність. Ця підпорядкованість визнається об'єктивним процесом генезису ролі центробанку в економічній системі загалом — від емісійного центру країни до основного органу грошово-кредитного регулювання економіки. Природно, за таких обставин на вершині цієї ієрархії знаходиться грошово-кредитне регулювання як базова функція центрального банку в сучасних умовах, тоді як інші функції займають підпорядковане стосовно неї положення — їх можна навіть вважати своєрідними "підфункціями" (маємо на увазі поняття "банк банків" і "банк уряду"). Водночас емісія готівки, котра свого часу була основою формування центральних банків, нині відіграє другорядну роль навіть щодо його "підфункцій", оскільки здебільшого є результатом здійснення останніх.

Визначення функції грошово-кредитного регулювання як пріоритетної для центрального банку в ринковій економіці відображає еволюцію поглядів на необхідність регулятивного втручання з боку держави у господарські процеси — від повного неприйняття самої ідеї про можливість такого втручання до усвідомлення об'єктивної його необхідності (звісно, у передбачених законодав-

ством межах).

Становлення Національного банку України та визначення й реалізація його основних функцій відбуваються у складних умовах трансформації економіки, реформування не лише банківської системи країни, а й усієї сукупності економічних відносин за одночасного формування нових ринкових інститутів. Важливе значення для успішного розвитку цих процесів має визначення пріоритетності функцій центрального банку (в тому числі й у законодавчому порядку) з огляду на його роль в економіці передусім як органу грошово-кредитного регулювання (а не органу забезпечення фінансовими ресурсами урядових витрат). Зазначена функція вказує насамперед на роль Національного банку України як головного органу державного регулювання макроекономічних процесів за допомогою грошово-кредитних методів, що зумовлює його вирішальний вплив на стабільність грошової одиниці, надійність банківських установ, дієвість платіжно-розрахункового механізму, тобто на сукупність тих параметрів, від яких у підсумку залежить ефективність функціонування економіки країни.



УКРАЇНСЬКА ФІНАНСОВО-БАНКІВСЬКА ШКОЛА

при Київському національному економічному університеті

Державна акредитація 4 рівня (ліцензія АА № 233159)

www.ufbs.kiev.ua

• Очно-заочна МАГІСТРАТУРА за програмами:

- ♦ "БАНКІВСЬКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ"
- ♦ "ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ"
- ♦ "СТРАХОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ".

Тривалість навчання: 1—2 роки (залежно від базової вищої освіти).

Диплом магістра — від імені КНЕУ.

• КВАЛІФІКАЦІЙНА ПІДГОТОВКА:

- ♦ ВАЛЮТНИХ ДИЛЕРІВ;
- ♦ ТИМЧАСОВИХ АДМІНІСТРАТОРІВ ТА ЛІКВІДАТОРІВ БАНКІВ;
- ♦ ФАХІВЦІВ З БАНКІВСЬКОГО АУДИТУ;
- ♦ ОЦІНЮВАЧІВ за програмами ФДМУ.

• ПІДВИЩЕННЯ КВАЛІФІКАЦІЇ менеджерів та фахівців банків (у тому числі касирів із визначення фальшивих грошей).

Вул. Дегтярівська, 49-Г, м. Київ, 03113.

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

E-mail: ufbs@ufbs.kiev.ua; ufbs@kneu.kiev.ua.



Виступ Голови Національного банку України Володимира Стельмаха неодноразово переривався оплесками.

Місія українських банків — сприяти розвитку національної банківської системи

Пропонуємо увазі читачів нотатки наших спеціальних кореспондентів із чергового, X з'їзду Асоціації українських банків, який відбувся 14–15 червня у Києві.

Фраза про те, що нинішній з'їзд — десятий, а отже, певною мірою ювілейний, пролунала з вуст президента Асоціації українських банків Олександра Сугоняка у перші хвилини роботи зібрання банкірів країни. На цьому, власне, урочистості й закінчилися — почалася серйозна, зосереджена робота, з цікавими ідеями і діловими пропозиціями, потоком інформації, емоціями промовців і залу. А в перервах — під зеленими шатами Пущі-Озерної — зустрічалися десятки знайомих, радих нагоді побачитися, поспілкуватися, обговорити сказане й не сказане з трибуни.

Зі вступним словом та доповіддю виступив президент Асоціації українських банків **Олександр Сугоняко**. Він зосередився на проблемах розвитку банківської системи і завданнях АУБ на сучасному етапі.

Ми усвідомлюємо, — сказав доповідач, — що економіці від банківської системи потрібно більше, що банки здатні набагато успішніше задовольняти потреби виробництва. Але ж для цього необхідно поліпшити середовище, в якому вони працюють. Мовиться про низьку платоспроможність позичальників; законодавство, яке більше захищає інтереси позичальника-боржника, ніж кредитора; адміністративний тиск на банки щодо надання інформації про клієнтів контролюючим та правоохоронним органам; правові проблеми, пов'язані з оподаткуванням та стосунками банків із ДПАУ; зарегульований фондовий ринок. Це — системні перепони. А є ще чимало поточних проблем, таких, як збільшення витрат банків на Державну службу охорони, відрахування 1% до Пенсійного фонду від операцій з купівлі валюти тощо.

Вирішити ці питання без співпраці АУБ із державними органами неможливо. Настав час змінити стратегію діяльності асоціації. Сьогодні АУБ працює над тим, аби запуснути механізми ефективної і постійної взаємодії з державними органами, відповідальними за регулювання та контролювання банківської системи. Перспективним шляхом є правове закріплення форм співпраці, які практикує Асоціація українських банків із міністерствами економіки, фінансів, Національним банком, державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Йдеться про підписання відповідних меморандумів та угод, які б регламентували співпрацю і відповідальність сторін. Важливо також забезпечити взаємодію АУБ із політичними фракціями Верховної Ради.



Почесна президія X з'їзду АУБ.

Усе це дасть змогу забезпечити успішне виконання Асоціацією українських банків свого головного завдання — сприяти розвитку національної банківської системи.

АУБ повинна працювати не лише в режимі оперативного реагування на системні небезпеки, як було досі. Необхідно вийти на професійний рівень лобіювання інтересів вітчизняних банків. Продовжуючи практику оперативної діяльності, спрямовану на попередження та подолання різних видів системної небезпеки, АУБ повинна працювати також над створенням сприятливих для банківського бізнесу правових засад (починаючи із законодавчого забезпечення прав кредитора) та над змінами чинних юридичних норм і положень, які завдають збитків банківській системі. Розглянувши питання подальшої стратегії Асоціації українських банків, доповідач зупинився на деяких внутрішніх проблемах її діяльності.

“Мені сподобалося, як визначили АУБ на конференції Кримського банківського союзу, — сказав, завершуючи доповідь, Олександр Сугоняко. — АУБ — це інструмент банків для захисту їх інтересів. Цей інструмент треба вдосконалити, зробити ефективнішим і дієвішим”

Із доповіддю на з'їзді виступив перший заступник Голови Національного банку України **Анатолій Шаповалов**. Він, зокрема, зазначив, що саме ефективність та стабільність діяльності — основні мотиви довіри суспільства до банківської системи. На їх забезпечення постійно спрямовані дії банківського нагляду НБУ. Система банківського нагляду покликана попередити невиважене та ризикове веден-



Зал зацікавлено прислухався до кожного слова, промовленого з трибуни.



Із доповіддю на з'їзді виступив президент АУБ Олександр Сугоняко.

ня банківського бізнесу, не допустити втрати коштів інвесторами. Національний банк, постійно вдосконалюючи нагляд, цілеспрямовано працює над упровадженням у практику Базельських принципів. Завдяки зваженій процентній політиці НБУ та впровадженню урядом механізму часткової компенсації процентів за кредитами за рахунок державного бюджету значно активізувалася кредитна діяльність банків: за останніх два роки та п'ять місяців поточного обсяг кредитів, спрямованих у реальний сектор економіки, збільшився більш як у 2.5 рази. Цьому сприяло залучення банками коштів суб'єктів господарювання, обсяги яких

кредитних ресурсів, повільне формування страхових фондів вкладів населення, значні витрати на утримання персоналу, низький рівень банківського менеджменту, недотримання окремими банками нормативів діяльності, встановлених НБУ, тощо.

У роботі X з'їзду АУБ взяв участь Прем'єр-міністр України **Анатолій Кінах**, який виступив із промовою. "Я цілком підтримую пропозицію, яка пролунала в доповіді, про те, що нам необхідно разом створити експертну аналітичну групу фахівців і серйозно попрацювати над такими питаннями, як захист прав кредитора та посилення майнової відповідальності за фінансові результати", — сказав він. Анатолій Кінах зазначив, що ситуація стосовно вартості кредитних ресурсів поступово поліпшується. "Уряд ніколи не піде на зниження вартості кредитних ресурсів за рахунок адміністративного, силового чи політичного тиску, — наголосив він. — Розв'язання даної проблеми полягає насамперед у вдосконаленні законодавства, відпрацюванні гнучкішої політики нормативів НБУ, а також у вирішенні питань стосовно відповідальності банку, процедури банкрутства, санації тощо".

Прем'єр-міністр зауважив, що нині, як ніколи, важливо об'єднати зусилля для професійної роботи. З'їзд — це унікальна можливість закріпити зворотний зв'язок між досвідом і професіоналізмом фахівців та політикою, яка формується на рівні влади, на рівні держави. Він висловив упевненість, що багато пропозицій, які надходять від асоціацій, мають вагомий шанс бути врахованими як в указах Президента, так і в законах і нормативних актах Верховної Ради, рішеннях Національного банку та уряду.

Голова Національного банку України **Володимир Стельмах** свою увагу акцентував на ролі, яку вітчизняні банки повинні відігравати у суспільстві. Сьогодні, зауважив він, передбачає фінансове забезпечення економічного зростання на ринкових умовах. Бракує капіталу, який би цілком забезпечував виробництво, тим більше його зростання, причому цей капітал є позичковим. Стабільне економічне зростання — це основа вирішення нагальних суспільних проблем. Роль банківської системи — задовольнити попит економіки у грошах, які повинні найефективніше діяти саме в тих галузях, котрі забезпечують економічне зростання та стабільність.

Промовець зазначив: "Цифри свідчать, що ми не тупцювали на місці, але чи зможемо ми зробити ще ширший крок?



У президії з'їзду — Прем'єр-міністр України Анатолій Кінах і перший заступник Голови НБУ Анатолій Шаповалов.

більш ніж подвоїлися, та вкладів населення, які за цей період зросли втричі, а також істотне зниження середньої процентної ставки за кредитами у національній валюті — з 54% у 1999 році до 26% у травні 2002-го. За результатами 2001 року банківська система мала більш ніж півмільярда гривень прибутку. Тенденція до прибутковості зберігається і в поточному році.

Водночас існує чимало проблем, які стримують розвиток банківської системи. Йдеться про недостатній рівень капіталізації, розпорошення банківського капіталу, низьку якість активів, відсутність достатніх обсягів резервів на покриття банківських ризиків, обмеженість довгострокових

Адже розвиток економіки зараз потребує все більшого розширення банківських можливостей щодо конкретної економіки. Є два основних фактори економічного зростання: *інвестиційний*, де працюють "довгі" гроші — середньострокові та довгострокові кредити, — і *розвиток малого та середнього бізнесу*, де гроші не такі великі і не такого довгого періоду. Банки повинні оцінити свої можливості й вирішити, за рахунок яких чинників і як побудувати свою роботу, щоб і те й інше забезпечити. Якщо ми цього не зробимо, то нас не зрозуміють. Для інвестицій необхідні "довгі" гроші. Цих грошей чекають від нас урядові структури і ділові кола. Часто звучить думка, що їх повинні дати банки. Як же нам знайти ці гроші? По-перше, шляхом підвищення капіталізації банків. Капітал банків — це дійсно довгостроковий, надійний ресурс. Безумовно, можна поставити завдання, щоб банки нарощували капітал. Якщо банківський сектор працюватиме ефективно, то капітал зростатиме. Але для зростання капіталу банків, для їх капіталізації необхідно створити належне законодавче та економічне середовище. Скажімо, звільнити на кілька років від оподаткування ті прибутки, які банки вкладають у нарощення капіталу. Або віднести кошти, які вкладаються у нарощення капіталу, до виробничих витрат і таким чином зберегти та примножити капітал, отримати тверді гроші. Другий шлях — це розбудова позабанківських інститутів, які повинні мобілізувати довгострокові кошти, котрі можна було б використовувати на нарощення й оновлення виробничого потенціалу. Наприклад, досі затягується пенсійна реформа, реформа страхування. А йдеться про дуже великі гроші. Є ще третій шлях: розширити кредитування, скориставшись внутрішніми ресурсами країни, тобто коштами населення. Динаміка вкладів громадян засвідчує, що їх довіра до банківської системи підтримується на належному рівні. Однак усі можливості для цього ще не використано. Так, вклади фізичних осіб у національній валюті становлять менше чотирьох відсотків від ВВП. Понад 20 мільярдів ще знаходиться на руках у населення. Ними можна поповнити ресурси банків. Доцільно розробити програму мобілізації цих коштів. Справа кожного банку проаналізувати, чи все зроблено для того, щоб скористатися цим ресурсом. Потреби економіки необхідно задовольняти і, безумовно, на здоровій основі".

Міністр економіки України **Олександр Шлапак**, виступаючи на з'їзді, виокремив три питання: охарактеризував особливості сьогодення, розповів про кроки уряду в найближчій перспективі та зазначив, чого чекає економіка країни від українських банків. Зокрема, він висловив занепокоєння з приводу того, що банківська система, яка сьогодні кредитує економіку під 25—26%, може перетворитися на таку собі шагреньову шкіру, і вибиратися із цієї скрути буде дуже важко.

Віктор Ющенко, голова "Нашої України", на одвічне запитання "Що робити?" дав таку відповідь: щоб розвивалася банківська система, потрібні професіоналізм і стабільність. Щоб зберегти стабільність банківського сектору, національних грошей, ми повинні замислитися над тим, як забезпечити макроекономічну сталість у країні.

В ході обговорення доповідей та виступів голова правління Приватбанку **Олександр Дубilet** зосередив увагу на причинах високих процентних ставок і великої банківської маржі; президент Харківського банківського союзу **Анатолій Волук** підняв питання про довіру до банківської системи не лише вкладників і клієнтів банку, а й кредиторів; голова правління ВАБанку **Юрій Блашук** розкрив шість принципів, які очолюваний ним колектив сформулював для себе, намагаючись розв'язати проблему протидії відмиванню брудних грошей. **Ярослава Кирилук**, голова правління АКБ "Львів", звернулася до НБУ із закликом берегти діючі малі та середні



Обговорення питань, порушених на з'їзді, продовжувалося і в перерві.

банки, які тривалий час працюють на фінансовому ринку країни. Протягом усього часу існування банківської системи, — сказала вона, — у світі точаться дискусії, які банки потрібні: малі, середні чи великі. На наш погляд, відповідь на це питання повинна бути такою: в Україні мають право на існування ефективно працюючі, надійні, прозорі банки. Голова правління Реал-банку **Юрій Шрамко** заявив із трибуни з'їзду, що думка про збільшення мінімального розміру капіталу банків до 10 млн. євро, яка обговорюється останнім часом, не відповідає ні фінансовим можливостям багатьох банків, ні стану економіки України. **Жак Мунье**, голова правління банку "Креді Ліоне Україна", присвятив свій виступ проблемам боротьби з відмиванням брудних грошей. **Михайло Савлук** — професор, директор Української фінансово-банківської школи, зупинився на проблемних питаннях процентної політики, яка зачіпає життєві інтереси всіх суб'єктів економіки.

В обговоренні питань порядку денного, стратегії та основних завдань діяльності АУБ на 2002—2003 роки взяли участь делегати та гості з'їзду: голова Соціалістичної партії, народний депутат України **Олександр Мороз**, віце-президент Українського союзу промисловців і підприємців **Валентин Підвисоцький**, голова представництва Зовнішторгбанку в Україні **Дмитро Фоміних**, голова правління Альфа-банку **Андрій Тарасов**, голова комітету Верховної Ради з питань фінансів та банківської діяльності **Сергій Буряк**, голова правління Укрсоцбанку **Борис Тимонькін**, віце-президент АУБ **Антоніна Паламарчук**.

У роботі з'їзду взяли участь 95 представників банків — членів АУБ (за станом на 14.06.2002 року членами АУБ є 134 банки, банківські установи та їх об'єднання).

З'їзд прийняв підсумкові документи. Затверджено рішення Ради АУБ про прийняття в члени асоціації АБ "Банк регіонального розвитку", КБ "НРБ-Україна", ЗАТ "Мікрофінансовий банк", АКБ "Райффайзенбанк-Україна", АКБ Банк "Петрокомерц-Україна", АКБ "Східно-Європейський банк", АБ "Перший інвестиційний банк", асоціації Київський банківський союз, аудиторської фірми "АПІК", а також про виключення зі складу членів АУБ банків "Таврія", Інвест-банк-Україна, Києво-Печерський банк та "Слобожанщина", які приєднано до інших банків, і ліквідованих банків "ЕРА" та Азовбанк.



**Людмила Патрикац,
Світлана Компанієць,
"Вісник НБУ".**

Банківські моделі та режими ліквідності

Одне з найскладніших та найактуальніших завдань кожного банку — ефективне управління ліквідністю. Практика підтвердила дієвість методів управління ліквідністю за допомогою коефіцієнтів миттєвої, строкової та загальної ліквідності, зокрема за допомогою економічних нормативів, розроблених Національним банком України. Проте банки, користуючись методами, рекомендованими НБУ, також розробляють і застосовують власні — внутрібанківські моделі. На нашу думку, нарізла потреба упорядкувати їх та визначити межі застосування. У статті розглядаються так звані повні внутрібанківські моделі, які дають змогу точніше прогнозувати ліквідність; провадиться класифікація банківських операцій за рівнем їх невизначеності; досліджується вплив невизначеності на ліквідність; аналізуються основні режими ліквідності та моделі, що їх описують; висвітлюються методи визначення основних параметрів управлінських операцій.

Спочатку систематизуємо строкові операції. Це допоможе визначити основні фактори, які впливають на ліквідність.

КЛАСИФІКАЦІЯ СТРОКОВИХ ОПЕРАЦІЙ

Строкові операції банку класифікуємо за рівнем невизначеності термінів погашення (вважається, що вид активу або пасиву визначається строком погашення та ступенем невизначеності операції).

Тоді *детерміновані операції* — це операції, які повністю визначені умовами вже укладених договорів (наприклад, погашення кредитів, депозитів, цінних паперів тощо). Ці операції визначають детермінований платіжний календар.

Випадкові операції — це поточні операції, які виникають у результаті укладення (сьогодні) нових договорів з метою задоволення потреб клієнтів. Обсяги і строки цих операцій є випадковими, оскільки банк здебільшого не знає, які за новими договорами будуть обсяги й терміни погашення. Пролонговані, прострочені та сумнівні кредити можуть слугувати прикладами випадкових операцій, адже терміни їх погашення стають невизначеними. Випадкові операції збувають детермінований платіжний календар, надають йому невизначеності.

Управлінські та власні операції — це операції, остаточно визначені прийнятими управлінськими рішеннями. Вони призначені для підтримки миттєвої (поточної) і майбутньої (строкової) ліквідності, а також для забезпечення найпродуктивнішого використання тимчасово вільних грошових коштів.

НЕВИЗНАЧЕНІСТЬ І ПОВНА МОДЕЛЬ ЛІКВІДНОСТІ БАНКУ

Відштовхуючись від викладеної вище класифікації строкових операцій та застосовуючи повну безперервну модель ліквідності, запропоновану у праці [4], розглянемо вплив детермінованих і випадкових операцій на платіжний календар, а також на обсяг вільних грошових коштів банку. На цьому етапі дослідження управлінські та

Диференціальне рівняння динаміки платіжного календаря (розривів ліквідності)			
$\frac{\partial g(t, w)}{\partial t}$	+	$v \times \frac{\partial g(t, w)}{\partial w}$	= $G(t, w),$ (1)
Швидкість зміни розривів		Конвекційне перенесення розривів зі швидкістю $v = -1$	Джерело нових розривів
Пасивна еволюція розривів — детермінований процес			Поява нових розривів — випадковий процес

власні операції банку не враховуватимемо — зробимо це пізніше.

На відміну від моделей пасивної еволюції [1, 2], безперервна повна модель ліквідності [4] описує як зникнення строкових активів і пасивів у результаті погашення, так і їх появу шляхом укладення нових договорів. Тобто ця модель описує відтворення (просте й розширене) банківських послуг. На нашу думку, перевагою безперервної повної моделі ліквідності, крім іншого, є те, що вона дає змогу

отримати у явному вигляді рівняння динаміки платіжного календаря (хоча головною метою будь-якої моделі є, звичайно, оцінка вільних грошових коштів). Динаміку платіжного календаря відобразимо через динаміку розривів ліквідності:

$$g(t, w) = A(t, w) - L(t, w),$$

тобто через динаміку різниці обсягів строкових активів $A(t, w)$ та строкових пасивів $L(t, w)$ (із урахуванням відсотків), які мають термін погашення w на момент часу t . Використовуючи результати праці [4], подамо диференціальне рівняння динаміки платіжного календаря (або розривів ліквідності) у такому вигляді:

Рівність (1) є рівнянням збереження розривів ліквідності.

Зазначимо, що використання безперервної моделі дає змогу суттєво зменшити розмірність задачі, адже замість відстеження динаміки кожного розриву ліквідності з унікальним строком погашення відстежуємо лише динаміку одного *розподілу* розривів ліквідності за термінами погашення.

Використовуючи результати праці [4], розв'язання рівняння динаміки платіжного календаря (1) подамо у вигляді:

Розв'язання рівняння динаміки платіжного календаря (розривів ліквідності)			
$g(t, w)$	=	$g(0, t + w)$	+ $\int_0^t G(s, t + w - s) \times ds, (2)$
Прогнозний платіжний календар		Детермінований платіжний календар, обумовлений наявними активами та пасивами (з урахуванням відсотків)	Випадковий платіжний календар, обумовлений появою нових активів і пасивів (без урахування відсотків)



Ігор Волошин

Начальник аналітичного відділу
АБ "Укрзagalbank".
Кандидат технічних наук

Модель, про яку йдеться, перетворюється на модель пасивної еволюції за умови, що $G(t, w) = 0$, тобто тоді, коли нові вимоги та зобов'язання не виникають. У такому випадку платіжний календар є повністю детермінованим.

Динаміка вільних грошових коштів описується таким диференціальним рівнянням:

Диференційне рівняння динаміки вільних коштів						
$\frac{dA(t,0)}{dt}$	=	$g(t,0)$	—	$G(t)$	—	$F(t),$ (3)
Швидкість зміни обсягів вільних коштів банку		Повернення активів і списання пасивів (з урахуванням відсотків), термін погашення яких настав		Списання нових активів і зарахування нових пасивів (без урахування відсотків)		Списання і надходження коштів на поточні рахунки клієнтів
		Детермінований процес		Випадковий процес		Випадковий процес

Отже, швидкість зміни вільних грошових коштів визначається як *детерміновано* (обсягом строкових вимог і зобов'язань, термін погашення яких уже настав), так і *випадковими* обсягами грошових розрахунків, які необхідно виконати згідно з новими договорами, та *випадковими* обсягами списань і надходжень на поточні рахунки клієнтів.

Зауважимо, що в моделі пасивної еволюції поява нових вимог і зобов'язань не враховується, а кошти на поточних рахунках не змінюються, тобто вважається, що $G(t, w) = 0$ і $F(t) = 0$. Тому швидкість зміни вільних грошових коштів детерміновано визначається обсягом грошових розрахунків згідно з уже укладеними договорами.

РЕЖИМИ ЛІКВІДНОСТІ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

Подібність рівняння динаміки платіжного календаря банку (1) і рівняння динаміки рідини свідчить про схожість режимів ліквідності та режимів руху рідини. Тож скориставшись термінологією режимів руху рідини, відповідно класифікуємо режими ліквідності комерційних банків.

Ламінарний режим. Із плином часу платіжний календар рухається паралельно самому собі (див. графік 1-а). У такому разі платіжний календар є одновимірною хвилею Д'Аламбера, що рівномірно біжить по осі строків

погашення ліворуч зі швидкістю $v = -1$. Знаючи вхідний платіжний календар, можна легко визначити обсяг погашення у будь-який момент часу. Згідно з платіжним календарем кожен обсяг пересувається паралельно осі строків погашення, не змішуючись із іншими обсягами. Платіжний календар є детермінованим.

Ламінарний режим ліквідності наявний за умови: $G(t, w) = 0$.

Турбулентний режим. Платіжний календар постійно змінюється внаслідок виникнення нових вимог і зобов'язань (див. графік 1-в). У такому випадку платіжний календар є випадковим. Нові вимоги та зобов'язання ніби "перемішують" траєкторії руху окремих обсягів платіжного календаря, змінюючи його до "невпізнання". Зазначений режим маємо за таких умов:

а) нові випадкові строкові вимоги та зобов'язання з'являються щодня;
б) їхні обсяги співмірні або більші від обсягів погашення коштів згідно з уже діючими договорами;

в) спектр погашення зазначених вимог і зобов'язань на горизонті управління ліквідністю є безперервним.

Перехідний режим. Це проміжний режим, який має риси обох описаних вище режимів (див. графік 1-б). Режими ламінарного переносу платіжного календаря "перемежуються" з режимами турбулентного переносу. Тобто із плином часу окремі частини платіжного календаря рухаються паралельно самим собі, а інші хаотично зміщуються внаслідок появи нових строкових грошових коштів.

Режими ліквідності, умови їх виникнення та перелік моделей, які описують ці режими, подано в таблиці.

Зазначимо, що безперервну модель (1—3) можна легко перетворити на

дискретну, проте, зважаючи на обмеженість обсягу журнальної статті, утримаємося від цього.

Режими ліквідності банку визначаються такими *параметрами* вимог і зобов'язань, що знову випадково виникають на горизонті управління:

а) частотою їх появи на горизонті управління ліквідністю (рідко, періодично, щодня);

б) обсягом знову виникаючих вимог і зобов'язань, порівнюваним з обсягом погашення та наявних вільних грошових коштів банку (менше, порівнянно, більше);

в) спектром строків погашення (дискретний, безперервний).

При цьому під безперервним на горизонті управління спектром погашення розуміється випадок, коли нові активи й пасиви мають строки погашення, що припадають на кожний день горизонту планування. За умов дискретного спектру терміни погашення нових вимог і зобов'язань припадають не на кожний день горизонту управління ліквідністю.

ОКРЕМЕ РІШЕННЯ ДЛЯ ВИПАДКУ ПРОСТОГО ВІДТВОРЕННЯ БАНКІВСЬКИХ ПОСЛУГ

За умов простого відтворення обсяги активно-пасивних операцій банку залишаються сталими, тобто незалежними від часу, а весь отриманий банком прибуток витрачається на споживання. Цей випадок відповідає стаціонарному розв'язанню рівнянь (1) і (3), тобто коли:

$$\frac{\partial g(t, w)}{\partial t} = 0 \text{ та } \frac{dA(t, 0)}{dt} = 0.$$

Припустимо, що кошти на поточних рахунках не змінюються $F(t) = 0$, а розриви ліквідності $g(t, w)$ не враховують відсотків. Тоді за рівнянням (1) отримаємо розподіл нових розривів ліквідності за строками погашення:

$$G(w) = - \frac{dg(w)}{dw},$$

де $g(w)$ — стаціонарний, сталий розподіл розривів ліквідності банку. Розподіл нових розривів визначає план активно-пасивних операцій для

Режими ліквідності комерційних банків						
№ п/п	Режим ліквідності	Частота появи нових вимог і зобов'язань на горизонті управління	Спектр строків погашення нових вимог і зобов'язань на горизонті управління	Кількість операцій	Частота зміни платіжного календаря	Модель ліквідності
1	Ламінарний	Рідко	Дискретний	Мала	Рідко	Модель пасивної еволюції [1, 2]
2	Перехідний	Періодично	Дискретно-безперервний	Середня	Періодично	Дискретний аналог моделі (1—3) [3, 4]
3	Турбулентний	Щоденно	Безперервний	Велика	Щоденно	Безперервна модель [4]

підтримки стаціонарності розподілу розривів ліквідності банку.

Обсяг вільних коштів також залишається сталим (див. рівняння (3)). Сума списань нових активів і зарахувань нових пасивів дорівнює:

$$G = \int G(w) \times dw = g(1). \quad (4)$$

При цьому вважаємо, що $g(\infty) = 0$. Це відповідає припущенню, що банк не має активів і зобов'язань зі строками погашення, які перевищують граничні (максимальні) терміни.

З урахуванням виразу (4) рівняння (3) перетворюється на тотожність: $g(0) = g(1)$, де $g(0)$ — сальдо повернень активів і списань пасивів (без урахування відсотків), строк погашення яких настав. Іншими словами, сальдо погашень активів і пасивів дорівнює сальдо списань та надходжень згідно з новими договорами.

МИТТЄВА І СТРОКОВА ЛІКВІДНІСТЬ

Управління ліквідністю завжди пов'язується з певним періодом, на який банк його планує. Зазначений період називають горизонтом управління ліквідністю або горизонтом планування ліквідності. Зауважимо: для того, щоб управляти ліквідністю впродовж певного часового горизонту, платіжний календар необхідно скласти на період принаймні вдвічі більший, ніж горизонт управління.

Якщо період управління становить один день, то йдеться про підтримку миттєвої (поточної) ліквідності — ліквідності сьогоднішньої. Наступним етапом у плануванні ліквідності є управління майбутньою (тобто строковою) ліквідністю, інакше кажучи — планування ліквідності впродовж певного періоду часу в майбутньому.

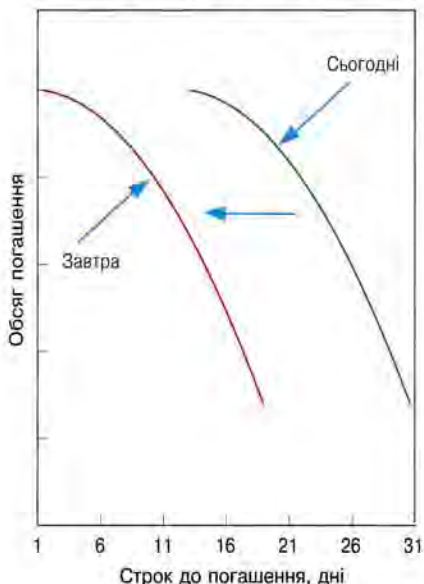
Методи управління миттєвою (поточною) і майбутньою (строковою) ліквідністю суттєво відрізняються. У цій статті детальніше зупинимося на управлінні останньою. Головне призначення управління строковою ліквідністю полягає у встановленні таких обмежень на обсяги й терміни поточних операцій, за яких вони (ці поточні операції) в майбутньому не змогли б призвести до катастрофічної втрати банком ліквідності. Під катастрофічною втратою розуміється виникнення дефіциту коштів у банку, який неможливо усунути ніякими розумними (в контексті втрат) управлінськими рішеннями щодо ліквідності.

На практиці для налагодження планування ліквідності впродовж обрано-

го періоду управління банківській установі слід визначитися щодо таких аспектів:

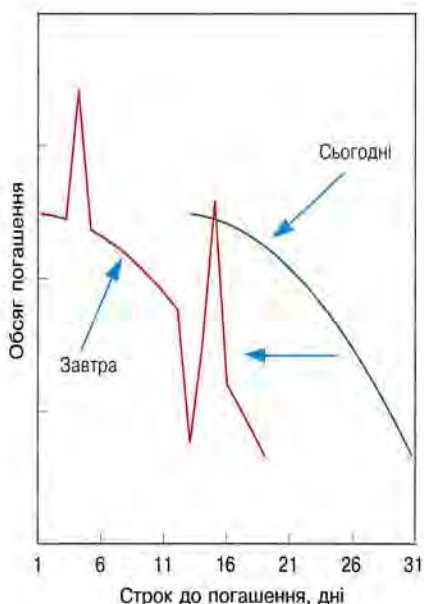
- яким є режим ліквідності в банку?
- яка модель його описує?
- які методи розрахунку основних параметрів (обсягів, строків) управлінських операцій доцільно застосувати?

Графік 1-а. Динаміка платіжного календаря (ламінальний режим)



Із цієї метою в банку налагоджують облік у розрізі випадкових і детермінованих операцій. Одержавши відповіді на поставлені вище запитання, визначають режим ліквідності

Графік 1-б. Динаміка платіжного календаря (перехідний режим)



та відповідну модель, що його описує. Далі банк визначає статистичні ха-

рактеристики поведінки випадкових операцій і добирає оптимальні ймовірнісно-статистичні моделі поведінки випадкових розривів ліквідності $G(t, w)$ та поведінки залишків на рахунках до запитання $F(t)$. Припускається, що впродовж обраного горизонту управління модель ліквідності та ймовірнісно-статистичні моделі для $G(t, w)$ і $F(t)$ не зміняться.

ЧИННИКИ ВПЛИВУ НА РЕЖИМ ЛІКВІДНОСТІ

Є підстави вважати, що режими ліквідності залежать від довжини горизонту її планування. Як показує практика, довгострокові операції проводяться рідше, ніж короткострокові. Тому довгостроковий платіжний календар банку наближається до детермінованого календаря. Зважаючи на це, для довгострокового планування можна застосовувати модель пасивної еволюції [1, 2].

Логічним є також припущення, що режими ліквідності залежать від розміру банку. Вочевидь режим ліквідності малого банку близький до ламинарного. Платіжний календар такої банківської установи наближається до детермінованого календаря, адже він практично повністю визначається вже укладеними договорами (нові угоди виникають рідко і суттєво не змінюють платіжний календар навіть у короткостроковій перспективі). Отже, для управління ліквідністю в малому банку теж доцільно використовувати модель пасивної еволюції [1, 2].

Для середнього за розміром банку ймовірнішим є режим ліквідності, що близький до перехідного. Кількість операцій у такій установі значно більша, ніж у малому. Платіжний календар часто змінюється. Тому фахівцям середнього банку для управління ліквідністю доцільно використовувати дискретну модель, яка відстежує динаміку кожного активу і пасиву окремо [3].

Для великого банку природним буде режим ліквідності, близький до турбулентного. Накопичення значної кількості операцій спричиняє якісний стрибок у поведінці платіжного календаря та вільних грошових коштів. Платіжний календар на горизонті планування стає повністю випадковим. За таких умов акцент в управлінні ліквідністю зміщується з управління платіжним календарем на управління вільними грошовими коштами як випадковим ресурсом. Тож у великому банку для

управління ліквідністю доцільно використовувати безперервну модель ліквідності [4].

Зрозуміло, можливі й варіанти. Наприклад, великий банк може обслуговувати обмежену групу великих клієнтів. У такому разі кількість операцій, що провадяться в ньому, теж буде невеликою, порівнянною з кількістю операцій у середньому, а то й у малому банку. Водночас малий банк може обслуговувати велику кількість дрібних клієнтів і кількість операцій у ньому буде порівнянною з кількістю операцій у середньому або навіть у великому банку. Тож у процесі визначення режиму ліквідності спеціалістам банку слід орієнтуватися не на розмір установи, а передусім на кількість здійснюваних операцій.

РЕЖИМИ ЛІКВІДНОСТІ ТА МЕТОДИ ВИЗНАЧЕННЯ ПАРАМЕТРІВ УПРАВЛІНСЬКИХ ОПЕРАЦІЙ

У журнальній статті неможливо детально описати методи визначення параметрів управлінських операцій з урахуванням виявлених режимів ліквідності. Тому вважаємо за доцільне послатися на окремі праці дослідників.

Визначеність платіжного календаря за умов ламінарного режиму ліквідності дає змогу приймати обґрунтовані розрахунки рішення щодо управлінських операцій. Приклади підходів до обчислення обсягів і строків управлінських операцій, які оптимізують дохід за умов наявності детермінованого платіжного календаря, можна знайти у праці [5].

Прикладу розв'язання задачі визначення оптимальних параметрів управлінських операцій за умови перехідного режиму в реальній практиці не зафіксовано. Окремий випадок

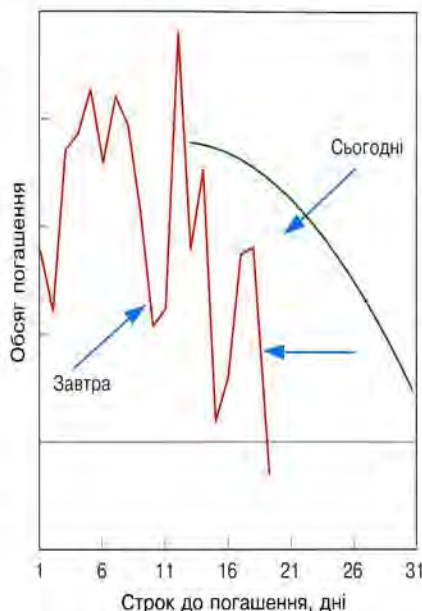
Еволюція моделей ліквідності



док визначення оптимальних параметрів операцій за допомогою *детермінованої* дискретної моделі наведено в праці [3].

За умови турбулентного режиму

Графік 1-в. Динаміка платіжного календаря (турбулентний режим)



(коли платіжний календар і вільні кошти змінюються випадково) можна скористатися методами стохастичної оптимізації. Окремий випадок (випадок незалежних нормально розподілених залишків вільних коштів) розв'язання задачі визначення основних параметрів управлінських операцій на основі ймовірнісних підходів описано у праці [6]. У ній, по суті, пропонується змістити акцент в управлінні ліквідністю з управління платіжним календарем на управління вільними коштами як випадковим ресурсом, оскільки платіжний календар є випадковим. Спостерігаючи за історією поведінки вільних коштів банку та припускаючи, що на горизонті управління характер їх поведінки не зміниться, ймовірно прогнозувати обсяги вільних коштів. Це дає змогу, в свою чергу, розрахувати прийнятні строки та обсяги управлінських операцій.

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ МЕТОДІВ УПРАВЛІННЯ ЛІКВІДНОСТЮ

У продовж останнього десятиліття на теренах СНД у банківській сфері та в галузі програмного забезпечення спостерігається стрімкий розвиток внутрібанківських моделей ліквідності. Причому якщо спочатку

основні зусилля аналітиків спрямовувалися на створення моделей пасивної еволюції банку [1, 2], то нині в центрі їх уваги — моделі відтворення банківських послуг [3, 4] (див. схему), які найточніше описують феномен ліквідності комерційних банків.

Проте перехід від моделей пасивної еволюції до моделей відтворення банківських послуг відчутно ускладнюється появою нових вимог і зобов'язань, які здебільшого мають випадковий характер. Через це детерміновані моделі, як правило, перетворюються на стохастичні.

Сподіватимемося, що подальші дослідження розширеного відтворення банківських послуг за повною моделлю [4] та за умов невизначеності дадуть змогу розробити нові ефективні методи прогнозування та управління турбулентною ліквідністю. Звичайно, в цих дослідженнях мають узяти участь висококваліфіковані математики, яких нині не прийнято вводити до штату банківських установ. Очевидно, проблема управління турбулентною ліквідністю, гострота і значення якої з кожним роком зростає, спонукає банки залучати до її вирішення фахівців спеціалізованих консалтингових фірм.

Література.

1. Екушов А. Модель пассивной эволюции в задачах анализа и управления. // Банковские технологии. — 1995. — № 8. — С. 28.
2. Богарева Е., Этов А. Моделирование пассивной эволюции для анализа и управления финансами банка // Банковские технологии. — 1997. — № 1. — С. 100—103.
3. Шпиг Ф., Деркач А., Смолий Я., Малюков В., Линдер Н. Модель управления платежным календарем // Финансовые риски. — 1997. — № 2. — С. 101—106.
4. Линдер Н. Непрерывная модель управления денежными потоками банка // Финансовые риски. — 1998. — № 3. — С. 107—111.
5. Кукушкина Е. Выбор стратегии сбалансированного управления ресурсами банка // Банковские технологии: Компьютеры и Программы. — 1997. — № 4. — С. 57—59.
6. Наконечный А., Волошин И. Развитие VaR-технологии для оценки уровня временно свободных средств на счетах клиентов коммерческого банка // Финансовые риски. — 1999. — № 1. — С. 65—69.

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків та переліку операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та дозвіл Національного банку України на здійснення операцій¹, внесені за період із 1 травня по 1 червня 2002 р.

А. Зміни і доповнення до Державного реєстру банків

Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний капітал, грн.	Дата реєстрації	Реєстраційний номер	Юридична адреса
м. Київ і Київська область					
Акціонерне Товариство ІНДУСТРІАЛЬНО-ЕКСПОРТНИЙ БАНК"	BAT	30 000 000	10.02.1993 р.	149	м. Київ, вул. Гончара, 41
Відкрите акціонерне товариство "Аграрний комерційний банк" (колишня назва — Акціонерний банк "Авторитет")	BAT	26 000 000	24.12.1993 р.	222	м. Київ, вул. Димитрова, 9-а
Дніпропетровська область					
Акціонерний комерційний банк "Новий"	ЗАТ	30 000 000	06.04.1992 р.	101	м. Дніпропетровськ, просп. К.Маркса, 93
Івано-Франківська область					
Акціонерний комерційний банк "Західбудгазбанк"	BAT	9 504 720	22.10.1991 р.	47	м. Івано-Франківськ, вул. Незалежності, 93-а
Львівська область					
Відкрите акціонерне товариство "Електрон Банк"	BAT	13 439 793	10.10.1991 р.	25	м. Львів, вул. Грабовського, 11
Одеська область					
Закрите акціонерне товариство "Акціонерний комерційний банк "Одеса-Банк"	ЗАТ	15 000 000	17.10.1991 р.	38	м. Одеса, вул. Княжеська, 32
Комерційний банк товариство з обмеженою відповідальністю "Місто Банк"	ТОВ	25 616 000	23.07.1993 р.	184	м. Одеса, вул. Фонтанська дорога, 11
Харківська область					
Акціонерний комерційний банк "Меркурій"	BAT	19 500 000	18.11.1992 р.	129	м. Харків, вул. Полтавський шлях, 123
Чернігівська область					
Відкрите акціонерне товариство Акціонерний банк "Приватінвест" (колишня назва — Акціонерний банк "Приватінвест")	BAT	14 700 000	30.10.1991 р.	64	м. Чернігів, вул. Преображенська, 2

Б. Зміни і доповнення до переліку операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та дозвіл Національного банку України на здійснення операцій

Назва банку	Юридична адреса	Банківська ліцензія		Письмовий дозвіл на здійснення операцій		Перелік операцій, на здійснення яких банки отримали письмовий дозвіл на здійснення операцій ²	Окремі види операцій та угод, щодо яких вжито певних заходів впливу
		Номер	Дата	Номер	Дата		
м. Київ і Київська область							
"Відкрите акціонерне товариство "Державний ощадний банк України"	м. Київ, вул. Госпітальна, 12	148	16.01.2002 р.	148-2	29.04.2002 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,9,11,12,13, 14,16,17,18,19,20,21,22	Управління грошовими коштами та цінними паперами за дорученням клієнтів — фізичних осіб; видача поручительств, гарантій та інших зобов'язань за третіх осіб, що передбачають їх виконання у грошовій формі (для фізичних осіб); окремі операції здійснюються згідно з вимогами постанови Національного банку України

¹ "Офіційний список банків України, включених до Державного реєстру банків, та перелік операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та письмовий дозвіл Національного банку України на здійснення операцій", а також "Нумерацію операцій, на які Національний банк України надає банкам банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій" опубліковано у "Віснику НБУ" № 4, 2002 р. Зміни і доповнення, внесені до Державного реєстру та до переліку операцій, виділено червоним кольором. Примітки у колонці "Окремі види операцій та угод, щодо яких вжито певних заходів впливу" викладено відповідно до рішень комісій з питань нагляду та регулювання діяльності банків. Назви банків подаються за орфографією статутів.

² Цифра зі знаком "+" означає номер операції, на здійснення якої банк одержав право; зі знаком "-" втратив право, цифра із символом "*" означає номер операції, здійснення якої для даного банку певною мірою обмежене.

БАНКИ УКРАЇНИ

Товариство з обмеженою відповідальністю "Український промисловий банк"	м. Київ, вул. Волоська, 18/17 (пошта — вул. Солом'янська, 5)	67	13.12.2001 р.	67-2	21.03.2002 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,11,12,13,14, 15,18,19,20,21,22	Відновлено здійснення операцій із надання послуг з відповідального зберігання та надання в оренду сейфів для зберігання цінностей і документів за умови виконання ліцензійних вимог
Акціонерний комерційний банк "Альянс"	м. Київ, просп. Відродний, 73 (пошта — просп. Оболонський, 26)	97	17.12.2001 р.	97-2	30.05.2002 р.	1,2,5,+7,12,13,14,15,18,19, 20,21	
Закрите акціонерне товариство "Альфа-Банк"	м. Київ, вул. Десятинна, 4/6	61	03.12.2001 р.	61-3	31.05.2002 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,12,13,14,15, +17,18,19,20,21,+22	
Акціонерний комерційний банк "ХФБ Банк Україна"	м. Київ, вул. Ярославів Вал, 14-а	185	21.03.2002 р.	185-1	21.03.2002 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,10,11,12,13, 14,15,18,19,20,21,22	Операції — без права приймання та залучення вкладів (деPOSITIV) від фізичних осіб та емісії власних цінних паперів до 19.08.2002 р.
Дніпропетровська область							
Відкрите акціонерне товариство "Комерційний банк "Причорномор'я"	м. Дніпропетровськ, просп. Гагаріна, 33	88	31.05.2002 р.	88-1	31.05.2002 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,11,12,13,14, 15,18,19,20,21,22,23	Примітка. Банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій переоформлено в зв'язку зі зміною назви банку
Акціонерний комерційний банк "Технобанк"	м. Дніпропетровськ, Набережна ім. В.І.Леніна, 29	153	04.12.2001 р.	153-1	04.12.2001 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,12,13,14,15, 17,18,19,20,21	До 17.01.2003 р.: зупинено приймання та залучення вкладів (деPOSITIV) від фізичних осіб як у грошовій одиниці України, так і в іноземній валюті; обмежено залучення кредитів та депозитів на міжбанківському ринку як у грошовій одиниці України, так і в іноземній валюті
Чернігівська область							
Закрите акціонерне товариство "Полікомбанк"	м. Чернігів, вул. Київська, 3	152	24.05.2002 р.	152-1	24.05.2002 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,11,12,13,14, 15,17,18,19,20,21	Примітка. Банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій переоформлено в зв'язку зі зміною назви банку

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

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

Офіційна інформація/

Загальний зовнішній довгостроковий борг України¹

За станом на 31.03.2002 р., млрд. доларів США

Довгостроковий борг України (А + Б)	11.9²
А. Державний та гарантований державою	9.8
у тому числі за кредитами МВФ	1.9
Б. Приватний негарантований	2.1

¹ Довгостроковий борг — борг із первісним або подовженим терміном погашення понад один рік.
² У загальній сумі зовнішнього довгострокового боргу враховано прострочену заборгованість за основною сумою та відсотками.

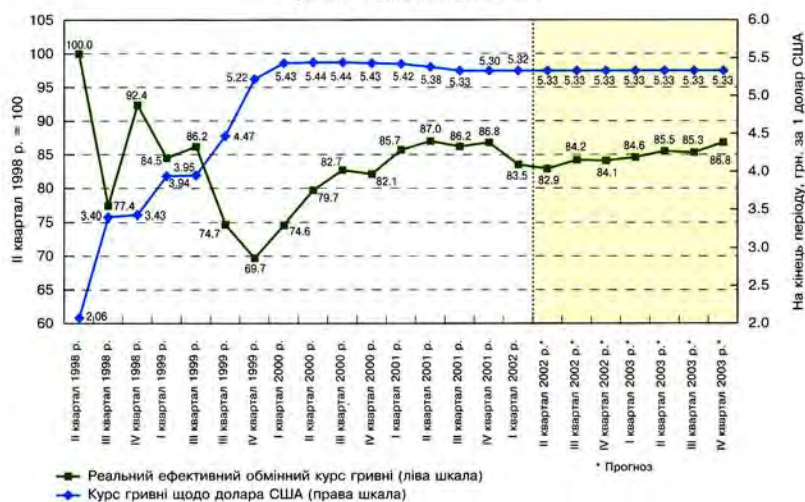
Матеріал підготовлено департаментом валютного регулювання НБУ.

Реальний ефективний обмінний курс гривні: тенденції та перспективи

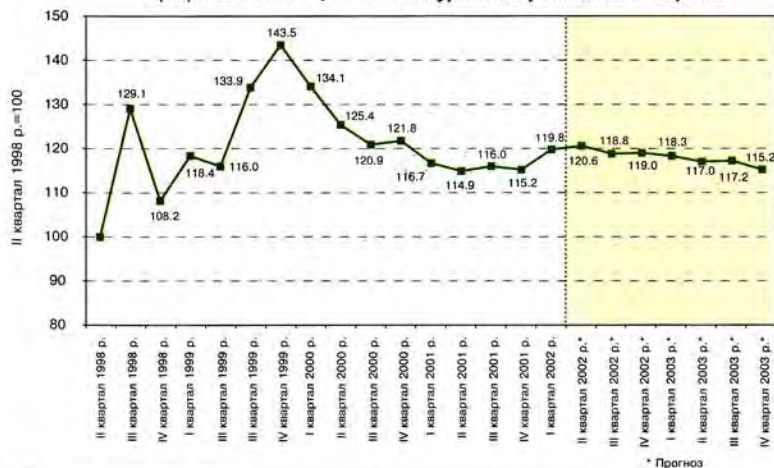
У 2001 році реальний ефективний обмінний курс гривні (REER), з урахуванням складових щодо 18 основних країн-партнерів з експорту, зріс із 82.1 до 86.8% порівняно з докризовим періодом¹ (див. графік 1). Як свідчать результати факторних розрахунків, два чинники, що зумовлюють зміни REER, — курсоутворення та інфляція — минулого року впливали на динаміку цього показника у проти-

лежних напрямках: за рахунок номінального зміцнення гривні REER зростав, а внаслідок сповільнення темпів інфляції — знижувався. Вплив першого чинника був вагомим, результатом чого стало підвищення REER відносно рівня грудня 2000 року, або відповідне зниження оберненого до нього показника цінової конкурентоспроможності економіки України² (див. графік 2). Фактично пост-

Графік 1. Динаміка реального ефективного обмінного курсу гривні та офіційного курсу гривні щодо долара США



Графік 2. Рівень цінової конкурентоспроможності України



¹ За докризовий прийнято рівень другого кварталу 1998 року.

² Актуалізовану версію розрахунку показника цінової конкурентоспроможності української економіки з урахуванням поточних змін у курсоутворенні й інфляції в Україні та країнах-партнерах подано на сайті: www.forecast.dax.ru.



Микола Мельничук

Заступник директора департаменту валютного регулювання
Національного банку України.
Доктор економічних наук



Ірина Крючкова

Завідуюча відділом Інституту економічного прогнозування НАН України.
Кандидат економічних наук.

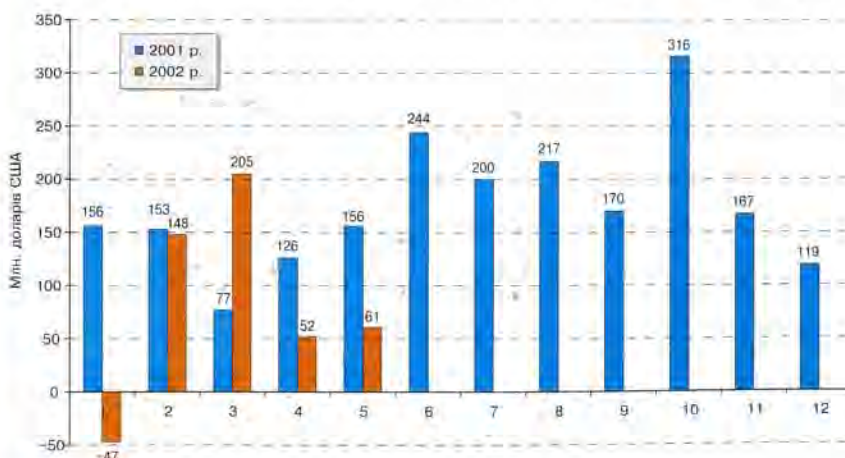
Два роки поспіль грошова одиниця України зміцнюється порівняно із середньозваженим кошиком національних валют основних країн-партнерів з експорту, але це не справляє негативного впливу на сальдо зовнішньої торгівлі. Навпаки, сальдо торговельного балансу України продовжує залишатися позитивним, золотовалютні резерви НБУ зростають, що є запорукою подальшої цінової та курсової стабільності з відповідним впливом на весь спектр макроекономічних процесів. У статті аналізуються складові подальшої стабілізації реального ефективного обмінного курсу та вплив цього чинника на економіку.

кризовий девальваційний резерв було збережено, що справляє обмежувальний вплив на нарощування неенергетичного імпорту і не стає чинником скорочення експорту.

У результаті зміни офіційного курсу гривні щодо долара США із 5.435 грн. (кінець 2000 р.) до 5.299 грн. (кінець 2001 р.) номінальний курс долара зменшився на 2.5%, що супроводжувалося зростанням номінального реального ефективного обмінного курсу гривні на 14.6%. Причина — у девальвації курсів національних валют майже в усіх країнах — партнерах України з експорту (крім Чехії, Угорщини та Польщі). Проте завдяки тому, що в Україні інфляція за 2001 рік становила лише 6.1% (тоді як у Російській Федерації — 18.8, Туреччині — 68.5, Білорусі — 46.4%), інфляційний чинник послабив негативний вплив зміцнення гривні на цінову конкурентоспроможність, і REER зріс лише на 5.7%, що забезпечило збереження резервних курсових переваг вітчизняних товаровиробників.

У 2001 р. НБУ, діючи в умовах формування надлишку пропозиції вільно конвертованої валюти, зосереджував зусилля на тому, щоб не допустити надмірного зміцнення національної грошової одиниці. Завдяки цьому було мінімізовано номінальну зміну курсу гривні щодо долара США. Як свідчать дані платіжного балансу України за 2001 р., головними складовими надлишку ВКВ були поточні трансферти, прямі та інші інвестиції (крім портфельних), позитивне сальдо балансу товарів і послуг. Сальдо інтервенцій НБУ було позитивним (див. графік 3). У результаті на кінець року золотовалютні резерви НБУ збільшилися до 3.1 млрд. доларів, тоді як витрати України на виплату та обслуговування зовнішніх боргів становили за рік 1.25 млрд. доларів.

Графік 3. Сальдо інтервенцій НБУ на міжбанківському валютному ринку



ЗМІНИ НА ЗОВНІШНЬОМУ РИНКУ

За результатами зовнішньої торгівлі України в 2001 р. можемо констатувати, що зростаюча динаміка REER не загальмувала зростання українського експорту і не спричинилася до збільшення імпортного сегменту на внутрішньому ринку.

До введення Російською Федерацією торговельних обмежень і ПДВ у торгівлі з країнами СНД вітчизняний експорт потужно зростає. Так, у першому півріччі номінальний індекс експорту товарів та послуг (за даними платіжного балансу) становив 112.5%. При цьому частка РФ в українському експорті сягала майже 30%. Однак у третьому кварталі вона скоротилася до 17%, в четвертому становила 19% [1]. Невтішною була динаміка експорту і на початку 2002 року: порівняно із січнем — березнем 2001 року він скоротився більш як на 30%; відповідно збузвився його російський сегмент — із 24.7 до 17% [2].

Падіння світових цін на окремі види металопродукції, антидемпінгові розслідування, підвищення ввізного мита, так звані добровільні обмеження обсягів експорту — ось основні чинники номінального скорочення експортного виробництва на українських металургійних підприємствах, яким усе важче конкурувати з високотехнологічними зарубіжними виробниками. Протягом 2001 року середньозважена ціна за головними позиціями вітчизняного експорту металопродукції знизилася на 7%, що разом зі зменшенням його фізичних обсягів призвело до скорочення надходжень ВКВ від вивозу продукції підприємств чорної металургії зі зниженням її частки у товарному експорті з 42.2 у 2000 р. до 37.2% у 2001

році (розраховано за даними [3]).

Загалом же за підсумками 2001 року український експорт зріс у номінальному обчисленні на 9.5% (за платіжним балансом), у реальному — на 2.9% (за даними Держкомстату України) (розраховано за даними [1, 3]).

Таким чином, у 2001 році гальмівним для українського експорту чинником була не зміна курсу гривні — факторами зниження його динаміки стали торговельні та політичні рішення країн-партнерів України та ціноутворення на світових ринках за головними експортними позиціями вітчизняних товаровиробників.

ЗМІНИ НА ВНУТРІШНЬОМУ РИНКУ

Минулорічне зменшення здобутих Україною раніше цінових переваг щодо основних країн — партнерів з експорту не вплинуло негативно на вітчизняний внутрішній ринок. Як відомо, 2001-й був роком потужного економічного піднесення, що сприяло розширенню виробничого та споживчого внутрішнього ринків. На останньому, як і раніше, домінували товари вітчизняного виробництва. За розрахунками, проведеними на базі офіційних даних Держкомстату України про продаж і запаси товарів у мережах торгівлі та громадського харчування в 2001 році, вітчизняна продукція становила 93.5% від проданих продовольчих та 60.7% від проданих промислових товарів порівняно з 93.2 та 58.7% у 2000 році. Серед товарів тривалого вжитку зросла частка вітчизняних, зокрема холодильників, морозильників, велосипедів, мопедів, швейних машин, комп'ютерів та деяких побутових товарів.

Загалом, у 2001 році реальні темпи зростання імпорту товарів та послуг (102.2%) [4] відставали від темпів зростання внутрішнього ринку (107.8%), що свідчить про збереження тенденції до імпортозаміщення на ринку не лише споживчих, а й виробничих товарів. Це — опосередкований індикатор того, що надмірного зміцнення гривні не було.

ЗМІНИ У ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТАХ

З огляду на зміну питомої ваги прибутків та збитків відносно ВВП, 2001-й став роком не так збільшення прибутків (їх частка навіть зменшилася з 11 до 9.7% від ВВП), як скорочення збитків збиткових підприємств (із 5.8 до 4.3% від ВВП), що зумовило

ефект зростання так званого сальдо фінансових результатів (із 7.5 до 10.5% від ВВП) та відповідний приріст частки наявних доходів підприємств у наявному валовому доході країни. Водночас фінансові результати їх роботи у 2001 році свідчать, що йде процес галузевого перерозподілу прибутку. Так, частка прибутків прибуткових підприємств металургії та металообробки скоротилася з 25.8 до 14.8% від загального обсягу прибутку в промисловості (хоча балансовий прибуток у 2001 р. становив понад третину). Зросла питома вага прибутків підприємств інших галузей: машинобудування — на 3.7 відсоткового пункту (з 7 до 10.7%), виробництва енергії, газу та води — на 16.9 відсоткового пункту (з 7.6 до 24.5%). Незначні, але позитивні зрушення відбулися у прибутках підприємств харчової промисловості та переробки сільгосппродуктів: із 9.7 до 10% (розраховано за даними [4, 5, 6]).

Торішнє зменшення збитків збиткових підприємств — яскравий приклад впливу зростання REER на відносне зменшення вартості імпортованих товарів, що компонуєть проміжне споживання вітчизняних підприємств. За модельними розрахунками, у проміжному споживанні підприємств України частка імпортованих товарів коливається у межах 27—29%, а зниження вартості проміжного споживання за рахунок зміцнення гривні у 2001 р. становило 2.5—3%. Це свідчить, що зростання REER макроекономічно проявилось насамперед у зменшенні витратності вітчизняного виробництва. Безпосередньо виграли від цього також усі платники боргів у ВКВ, у тому числі й держава.

ПРОГНОЗНІ ОЧІКУВАННЯ

У 2002 р. головними об'єктивними чинниками впливу на курсоутворення будуть поточні трансферти, прямі інвестиції, позитивне торговельно-зовнішньоекономічне сальдо. Тобто і в поточному році зберігатимуться передумови для підтримки стабільного REER за допомогою вже відпрацьованих монетарних заходів Національного банку. Щодо збільшення золотовалютних резервів НБУ цьогорічні очікування менш оптимістичні — вони залежать від відновлення кредитування з боку МВФ.

У I кварталі 2002 р. внаслідок дефляції цінова конкурентоспроможність вітчизняної економіки зросла зі 115.2 до 119.8% (див. графік 2). Ре-

зультат зміни курсу гривні щодо курсових коливань кошика основних країн-партнерів був негативним — мінус 1.1%, зате дефляція в Україні відносно інфляції країн-партнерів забезпечила зростання конкурентоспроможності на 5%. Отже, головним фактором отриманих переваг у ціновій конкурентоспроможності став останній чинник. Причому найбільше вона зросла щодо таких країн, як Російська Федерація (на 1.4%), Туреччина (на 1.3%) та Білорусь (на 0.3%).

Зафіксоване на початку 2002 р. (напередодні виборів до Верховної Ради) скорочення імпорту ніяк не пов'язане з курсоутворенням. Це — наслідок переорієнтації значної частки фінансових ресурсів підприємств у виборчу кампанію з відповідним скороченням обігових коштів у виробничому обороті та, у свою чергу, зменшення попиту на імпорт. Із квітня 2002 року виробничі фінансові потоки відновилися і активізувався процес зростання імпорту.

Стабільна динаміка REER в умовах підвищення інвестиційної активності дасть змогу відновити рівновагу між споживанням і капіталоутворенням, з одного боку, та експортом й імпортом, з другого.

За попередніми прогностичними розрахунками, що базуються на офіційних прогнозах курсоутворення та інфляції щодо 18 країн — партнерів України, для збереження у 2002 р. стабільного REER цілком виправданою може бути підтримка курсу долара США на рівні 5.33 грн.³ У разі активнішого, ніж урахувано в прогнозі, зміцнення євро щодо долара США та за умов стабільності курсу гривні, цінова конкурентоспроможність економіки України перманентно зростатиме. Тобто цінові переваги матимуть ті країни, чия національна валюта менше зміцнюватиметься стосовно американської, що автоматично спричинятиметься до підвищення економічної конкурентоспроможності.

Очікується, що в нинішньому році конкурентні переваги України щодо Російської Федерації та країн єврозони трохи збільшаться; натомість може дещо знизитися її цінова конкурентоспроможність щодо ринків Китаю, Єгипту, Індії та деяких інших країн. Якщо передбачення стосовно курсоутворення та інфляції у

³ У розрахунку використано офіційний прогноз індексу споживчих цін в Україні на рівні 109.8% до грудня попереднього року. Зазначимо, що взяті до розрахунку курсові та цінові коливання у деяких країнах-партнерах можуть вийти далеко за межі прогностичних параметрів, тому обчислення REER потребує поточного уточнення.

країнах-партнерах справляться, то з урахуванням очікуваного рівня інфляції в Україні цінова конкурентоспроможність має трохи збільшитися зі збереженням девальваційного резерву відносно докризового рівня (кінця другого кварталу 1998 року), який становитиме 19%.

Такий хід курсоутворення означатиме, з одного боку, що збережуться стабільні умови і для експортерів, і для імпортерів, а з другого — що комерційним банкам не варто розраховувати на спекулятивні доходи від курсових коливань.

Література.

1. Платіжний баланс України за 2001 р. — К: Національний банк України. — 68 с.
2. Зовнішня торгівля України товарами за I квартал 2002 року. // Експрес-довідка від 13.05.2002 р. № 126.
3. Зовнішня торгівля України товарами за 2001 рік. // Експрес-довідка від 7.02.2002 р. № 31.
4. Валовий внутрішній продукт України за 2001 рік (попередні дані) // Експрес-інформація від 27.02.2002 р. № 61.
5. Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування за видами економічної діяльності за 2001 р. // Статистичний бюлетень за січень 2002 р. № 1. — С.100.
6. Фінансові результати підприємств та організацій України за 2000 рік // Експрес-інформація від 28.05.2001 р. № 162.



Промислово-фінансовий банк.

Офіційний курс гривні який встановлюється Національним банком

№ п/п	Код валюти	Назва валюти					
			01.05.2002 р.	02.05.2002 р.	03.05.2002 р.	04.05.2002 р.	05.05.2002 р.
1	036 AUD	100 австралійських доларів	286.1055	286.1055	286.1055	286.1055	286.1055
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	775.4624	775.4624	775.4624	775.4624	775.4624
3	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	10.9994	10.9994	10.9994	10.9994	10.9994
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0306	0.0306	0.0306	0.0306	0.0306
5	208 DKK	100 датських крон	64.5489	64.5489	64.5489	64.5489	64.5489
6	840 USD	100 доларів США	532.7000	532.7000	532.7000	532.7000	532.7000
7	233 EEK	100 естонських крон	30.6684	30.6684	30.6684	30.6684	30.6684
8	352 ISK	100 ісландських крон	5.6828	5.6828	5.6828	5.6828	5.6828
9	124 CAD	100 канадських доларів	339.6971	339.6971	339.6971	339.6971	339.6971
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	3.4863	3.4863	3.4863	3.4863	3.4863
11	428 LVL	100 латвійських латів	842.8797	842.8797	842.8797	842.8797	842.8797
12	440 LTL	100 литовських літів	139.3773	139.3773	139.3773	139.3773	139.3773
13	498 MDL	100 молдовських леїв	39.4347	39.4347	39.4347	39.4347	39.4347
14	578 NOK	100 норвезьких крон	63.3641	63.3641	63.3641	63.3641	63.3641
15	985 PLN	100 польських злотих	133.1565	133.1565	133.1565	133.1565	133.1565
16	810 RUR	100 російських рублів	1.7076	1.7076	1.7076	1.7076	1.7076
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	294.0655	294.0655	294.0655	294.0655	294.0655
18	703 SKK	100 словацьких крон	11.3815	11.3815	11.3815	11.3815	11.3815
19	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0397	0.0397	0.0397	0.0397	0.0397
20	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.2442	10.2442	10.2442	10.2442	10.2442
21	348 HUF	1000 угорських форинтів	19.7350	19.7350	19.7350	19.7350	19.7350
22	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.7497	0.7497	0.7497	0.7497	0.7497
23	203 CZK	100 чеських крон	15.6611	15.6611	15.6611	15.6611	15.6611
24	752 SEK	100 шведських крон	51.8539	51.8539	51.8539	51.8539	51.8539
25	756 CHF	100 швейцарських франків	328.1965	328.1965	328.1965	328.1965	328.1965
26	392 JPY	1000 японських ен	41.4885	41.4885	41.4885	41.4885	41.4885
27	978 EUR	100 євро	479.8562	479.8562	479.8562	479.8562	479.8562
28	960 XDR	100 СПЗ	675.3074	675.3074	675.3074	675.3074	675.3074

			16.05.2002 р.	17.05.2002 р.	18.05.2002 р.	19.05.2002 р.	20.05.2002 р.	21.05.2002 р.
1	036 AUD	100 австралійських доларів	290.9667	292.6711	293.6852	293.6852	293.6852	293.8915
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	772.4072	777.4296	776.6592	776.6592	776.6592	778.0523
3	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	11.0000	11.0014	10.9775	10.9775	10.9775	10.9775
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0305	0.0304	0.0304	0.0304	0.0304	0.0303
5	208 DKK	100 датських крон	64.7006	65.3712	65.5718	65.5718	65.5718	65.9248
6	840 USD	100 доларів США	532.7300	532.8000	532.8500	532.8500	532.8500	532.8500
7	233 EEK	100 естонських крон	30.7450	31.0692	31.1674	31.1674	31.1674	31.3377
8	352 ISK	100 ісландських крон	5.8120	5.8282	5.8035	5.8035	5.8035	5.8185
9	124 CAD	100 канадських доларів	341.6343	342.7289	343.6918	343.6918	343.6918	345.7401
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	3.4830	3.4835	3.4838	3.4838	3.4838	3.4850
11	428 LVL	100 латвійських латів	846.9475	844.3740	848.4873	848.4873	848.4873	848.4873
12	440 LTL	100 литовських літів	139.8572	140.9449	141.1075	141.1075	141.1075	142.1237
13	498 MDL	100 молдовських леїв	39.3906	39.3022	39.3059	39.3059	39.3059	39.1692
14	578 NOK	100 норвезьких крон	63.8343	64.4645	64.6341	64.6341	64.6341	64.9356
15	985 PLN	100 польських злотих	130.9279	130.2765	129.4054	129.4054	129.4054	130.0675
16	810 RUR	100 російських рублів	1.7049	1.7047	1.7048	1.7048	1.7048	1.7048
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	294.7461	295.7155	296.7953	296.7953	296.7953	297.2589
18	703 SKK	100 словацьких крон	11.2884	11.3382	11.3187	11.3187	11.3187	11.3318
19	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0383	0.0377	0.0370	0.0370	0.0370	0.0371
20	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.2448	10.2462	10.2471	10.2471	10.2471	10.2471
21	348 HUF	1000 угорських форинтів	19.7461	19.8866	19.8998	19.8998	19.8998	19.9337
22	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.7447	0.7448	0.7449	0.7449	0.7449	0.7361
23	203 CZK	100 чеських крон	15.8623	16.0158	16.0110	16.0110	16.0110	16.0301
24	752 SEK	100 шведських крон	52.2148	52.6596	52.8977	52.8977	52.8977	53.2243
25	756 CHF	100 швейцарських франків	330.3497	333.9012	334.7504	334.7504	334.7504	337.2737
26	392 JPY	1000 японських ен	41.5311	41.7994	42.1673	42.1673	42.1673	42.4196
27	978 EUR	100 євро	481.0552	486.1267	487.6643	487.6643	487.6643	490.3286
28	960 XDR	100 СПЗ	675.3788	677.9980	679.8377	679.8377	679.8377	682.0297

Додаток до іноземних валют, України щоденно (за травень 2002 року)

Офіційний курс									
2002 р.	07.05.2002 р.	08.05.2002 р.	09.05.2002 р.	10.05.2002 р.	11.05.2002 р.	12.05.2002 р.	13.05.2002 р.	14.05.2002 р.	15.05.2002 р.
1055	286.1055	288.1892	288.5088	288.5088	289.6338	289.6338	289.6338	291.0918	290.8729
4624	775.4624	780.2388	777.4494	777.4494	778.5156	778.5156	778.5156	777.8922	773.6102
9994	10.9994	10.9994	10.9994	10.9994	10.9994	10.9994	10.9994	10.9994	10.9994
0306	0.0306	0.0306	0.0306	0.0306	0.0306	0.0306	0.0306	0.0305	0.0305
5489	64.5489	65.3890	65.1195	65.1195	65.3195	65.3195	65.3195	65.3142	64.9262
7000	532.7000	532.7000	532.7000	532.7000	532.7000	532.7000	532.7000	532.7000	532.7000
6684	30.6684	31.0667	30.9408	30.9408	31.0429	31.0429	31.0429	31.0429	30.8522
6828	5.6828	5.8749	5.7895	5.7895	5.8302	5.8302	5.8302	5.8351	5.8063
6971	339.6971	339.4000	340.0181	340.0181	341.2364	341.2364	341.2364	342.0775	341.7093
4863	3.4863	3.4840	3.4840	3.4840	3.4840	3.4840	3.4840	3.4828	3.4828
8797	842.8797	850.9585	849.6013	849.6013	845.5556	845.5556	845.5556	848.2484	849.6013
3773	139.3773	141.2885	140.5096	140.5096	141.0528	141.0528	141.0528	141.3147	139.8493
4347	39.4347	39.4347	39.4347	39.4347	39.3983	39.3983	39.3983	39.3983	39.3884
3641	63.3641	63.7661	63.8551	63.8551	64.2099	64.2099	64.2099	64.3503	63.9593
1565	133.1565	134.6320	133.3841	133.3841	132.7528	132.7528	132.7528	132.2036	129.6693
7076	1.7076	1.7076	1.7067	1.7067	1.7067	1.7067	1.7067	1.7048	1.7049
655	294.0655	294.5457	294.5293	294.5293	294.9632	294.9632	294.9632	295.1783	295.0689
3815	11.3815	11.5392	11.4706	11.4706	11.4104	11.4104	11.4104	11.4232	11.3536
0397	0.0397	0.0388	0.0388	0.0388	0.0386	0.0386	0.0386	0.0383	0.0380
2442	10.2442	10.2442	10.2442	10.2442	10.2442	10.2442	10.2442	10.2442	10.2442
7350	19.7350	19.9503	19.9242	19.9242	19.8779	19.8779	19.8779	19.9105	19.7340
7497	0.7497	0.7447	0.7447	0.7447	0.7447	0.7447	0.7447	0.7447	0.7447
6611	15.6611	15.9861	15.9145	15.9145	15.8653	15.8653	15.8653	15.8586	15.8159
8539	51.8539	51.8633	51.9886	51.9886	52.1966	52.1966	52.1966	51.9871	51.9654
1965	328.1965	333.1200	332.4300	332.4300	333.8942	333.8942	333.8942	333.8942	331.6839
4885	41.4885	41.5567	41.4272	41.4272	41.6566	41.6566	41.6566	41.7210	41.5540
8562	479.8562	486.0887	484.1178	484.1178	485.7159	485.7159	485.7159	485.7159	482.7327
3074	675.3074	679.0849	677.3088	677.3088	678.6765	678.6765	678.6765	679.5354	676.3345
2002 р.	23.05.2002 р.	24.05.2002 р.	25.05.2002 р.	26.05.2002 р.	27.05.2002 р.	28.05.2002 р.	29.05.2002 р.	30.05.2002 р.	31.05.2002 р.
8922	297.2930	295.7840	295.3373	295.3373	295.3373	296.5105	296.8822	301.1455	300.9770
6409	778.3074	776.4389	773.8425	773.8425	773.8425	775.1135	777.4988	779.3965	781.2695
9775	10.9782	10.9782	10.9782	10.9782	10.9782	10.9782	10.9796	10.9796	10.9792
0303	0.0301	0.0301	0.0301	0.0301	0.0301	0.0300	0.0301	0.0300	0.0300
0027	66.3315	66.0046	65.8361	65.8361	65.8361	65.8575	66.3294	66.7934	67.2077
8500	532.8800	532.8800	532.8800	532.8800	532.8800	532.8800	532.9500	532.9500	532.9300
3752	31.5370	31.3769	31.2918	31.2918	31.2918	31.2986	31.5241	31.7455	31.9317
8076	5.7572	5.7447	5.7669	5.7669	5.7669	5.7736	5.7683	5.7959	5.8062
4710	346.2542	346.6617	345.8431	345.8431	345.8431	346.9723	347.7476	348.7148	347.3697
4850	3.4852	3.4852	3.4852	3.4852	3.4852	3.4852	3.4856	3.4856	3.4855
5600	851.2460	853.9744	855.3451	855.3451	855.3451	855.3451	854.0865	854.0865	855.4254
0630	142.6491	142.6491	141.9159	141.9159	141.9159	141.9688	142.6908	143.1392	144.6528
1436	39.1599	39.1314	39.0955	39.0955	39.0955	39.0411	39.0334	39.0148	38.9837
1426	65.7491	65.6077	65.7769	65.7769	65.7769	65.8221	66.6188	67.0685	67.2077
0505	130.4138	130.0268	130.2259	130.2259	130.2259	130.4485	131.2975	131.6135	132.6136
7048	1.7044	1.7039	1.7033	1.7033	1.7033	1.7033	1.7025	1.7023	1.7023
3439	297.1676	295.4992	295.9085	295.9085	295.9085	296.3669	297.1357	297.5377	298.7276
2337	11.2461	11.2100	11.2255	11.2255	11.2255	11.2467	11.2783	11.3627	11.4361
0376	0.0378	0.0376	0.0377	0.0377	0.0377	0.0379	0.0379	0.0376	0.0374
2471	10.2477	10.2477	10.2477	10.2477	10.2477	10.2477	10.2490	10.2490	10.2487
9672	20.3006	20.2576	20.1560	20.1560	20.1560	20.1987	20.2798	20.3778	20.5318
7361	0.7362	0.7362	0.7362	0.7362	0.7362	0.7319	0.7320	0.7320	0.7320
9751	15.9501	16.0276	16.0040	16.0040	16.0040	15.9897	16.1630	16.2217	16.3988
5156	53.8145	53.7883	53.7277	53.7277	53.7277	53.5701	53.9703	54.2407	54.8234
9791	339.6991	337.7192	335.8094	335.8094	335.8094	335.6523	337.2156	338.8657	340.8759
6808	42.8525	42.5869	42.5970	42.5970	42.5970	42.6471	42.7756	42.8678	43.1601
9147	493.4469	490.9423	489.6101	489.6101	489.6101	489.7167	493.2452	496.7094	499.6219
9895	684.4141	683.2820	681.7818	681.7818	681.7818	681.7818	684.1832	685.4451	687.8309

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

**ОФІЦІЙНИЙ КУРС ГРИВНІ ЩОДО ІНОЗЕМНИХ ВАЛЮТ,
ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ ОДИН РАЗ НА МІСЯЦЬ
(за травень 2002 року)***

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 болгарських левів	242.8539
2	986 BRL	100 бразильських реалів	229.0198
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	91.8781
4	410 KRW	1000 вон Республіки Корея	4.2495
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	3.5001
6	381 GEL	100 грузинських ларі	238.3445
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	71.4313
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	114.9919
9	218 ECS	1000 еквадорських сукре	5327.0000
10	376 ILS	100 ізраїльських шекелів	111.3271
11	356 INR	1000 індійських рупій	109.0035
12	364 IRR	1000 іранських ріалів	3.0440
13	368 IQD	100 іракських динарів	1712.8617
14	417 KGS	100 киргизьких сомів	11.0830
15	414 KWD	100 кувейтських динарів	1736.8764
16	422 LBP	1000 ліванських фунтів	3.5185
17	434 LYD	100 лівійських динарів	404.0197
18	470 MTL	100 мальтійських лір	1210.5966

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
19	484 MXN	100 мексиканських нових песо	57.7515
20	496 MNT	10000 монгольських тугриків	48.2518
21	554 NZD	100 новозеландських доларів	231.1128
22	586 PKR	100 пакистанських рупій	8.8702
23	604 PEN	100 перуанських нових сол	155.3831
24	408 KPW	100 північнокорейських вон	242.1364
25	642 ROL	10000 румунських леїв	1.7267
26	682 SAR	100 саудівських ріялів	142.0420
27	760 SYP	100 сирійських фунтів	12.1068
28	705 SIT	100 словенських толарів	2.1692
29	901 TWD	100 нових тайванських доларів	15.2855
30	991 TJS	1 сомоні Республіки Таджикистан	1.9871
31	952 XOF	1000 франків КФА	7.2191
32	152 CLP	1000 чилійських песо	8.2239
33	191 HRK	100 хорватських кун	64.2892
34	156 CNY	100 юанів Ренмінбі (Китай)	64.3552
35	255	100 доларів США за розр. із Індією	426.1600

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

* Курс встановлено з 01.05.2002 року.

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

Продовження теми/

Методика оцінки кредитоспроможності позичальників (аналіз здатності позичальника генерувати SC-потіки)

У статті "Методика оцінки кредитоспроможності позичальників", опублікованій у № 2 "Вісника НБУ" за нинішній рік, автори описали перший етап розробленої ними методики. У пропонованій вашій увазі статті в цьому номері журналу розглянуто другий етап — аналіз здатності позичальника генерувати SC-потіки.

У статті "Проблеми оцінки кредитоспроможності позичальників" [1] зазначалося, що кредитора передусім цікавить прогноз зміни SC-потоків позичальника у специфічному інформаційному форматі — SCF-плані (*solely cash flows plan*), який істотно відрізняється (не лише за формою, а й за змістом) від "стандартного" звіту про рух грошових коштів; визначеного Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку (П(С)БО) 4 "Звіт про рух грошових коштів".

Щоб використати для оцінки кредитоспроможності позичальника інформацію, подану в SCF-плані, аналітику необхідно з'ясувати її реалістичність. Це можна зробити в три етапи.

На кожному з них кредитний аналітик має керуватися

ключовим принципом прогнозування SC-потоків позичальника, що базується на принципах суб'єктивності й абсолют-

Схема 1. Дворівнева система обґрунтування SCF-плану



ності економічних оцінок [2, с. 180—182], а також на принципі розумної обережності оцінок, який потребує, щоб в умовах невизначеності перевага надавалася песимістичнішим оцінкам.

Ключовий принцип прогнозування SC-потоків позичальника можна сформулювати так: **прогнозовані позитивні SC-потоки позичальника не повинні бути завищеними, а негативні — заниженими.**

На першому етапі перевірки реалістичності SCF-плану аналітику слід проконтролювати документальну обґрунтованість відображеного в SCF-плані прогнозу SC-потоків. Насамперед необхідно перевірити інформацію, подану в примітках до SCF-плану. Вона має обґрунтовувати кожну статтю SCF-плану і відображати, за рахунок яких SC-потоків їх сформовано. Для цього інформація, наведена в примітках, повинна містити необхідні пояснення і розрахунки, які, у свою чергу, мають підтверджуватися документами, наприклад, договорами купівлі-продажу, оренди тощо.

Отже, система обґрунтування SCF-плану має бути дворівневою (див. схему 1). Якщо якісь її елементи відсутні або для аналітика є недостатньо переконливими, він може, керуючись **ключовим принципом прогнозування SC-потоків позичальника**, внести до SCF-плану відповідні корективи.

На другому етапі кредитний аналітик повинен перевірити “на здоровий глузд”, відображений у SCF-плані прогноз SC-потоків. Для цього слід за допомогою певних “логічних” індикаторів (основні з них подано нижче) протестувати інформацію SCF-плану і, в разі потреби, внести до нього відповідні корективи.

♦ **Індикатор чистих SC-потоків¹.** Значна частка позитивних величин чистих SC-потоків у SCF-плані та / або значні темпи зростання позитивних величин чистих SC-потоків мають насторожити аналітика, бо це вказує на значне збільшення залишку грошових коштів на кінець періоду прогнозування (кредитування), що може бути свідченням або неефективного фінансового менеджменту, або, що ймовірніше, перебільшення реальних можливостей підприємства генерувати SC-потоки.

♦ **Індикатор напрямку SC-потоків.** Аналітику слід зважати на те, що у підприємства, котре функціонує нормально, рух грошових коштів, який виникає в процесі операційної діяльності, як правило, позитивний, а в ході інвестиційної та фінансової діяльності — здебільшого негативний. Тобто операційна діяльність нормально функціонуючого підприємства, як правило, забезпечує приплив грошових коштів, інвестиційна ж і фінансова — відплив. Із даного приводу О. Кононенко зауважив: “Це означає, що в ході операційної діяльності, зокрема в результаті реалізації продукції, підприємство одержує грошові кошти в обсягах, достатніх для того, щоб мати можливість для інвестування, а також для виплати відсотків за залученими кредитами” [3, с. 77].

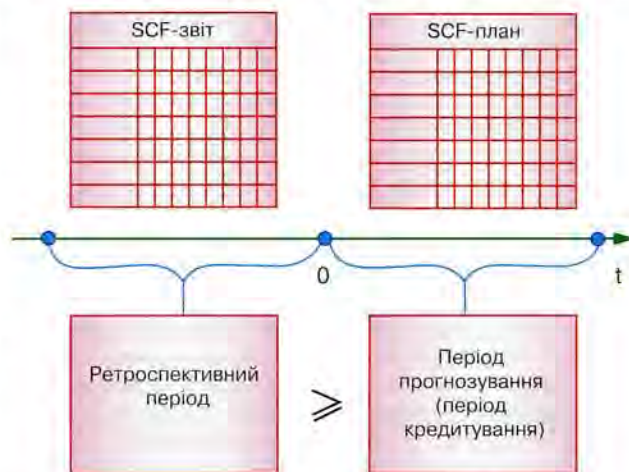
Істотні позитивні величини SC-потоків від інвестиційної і фінансової діяльності можуть слугувати сигналом тривоги для кредитного аналітика. Адже банк навряд чи зацікавлений у позичальнику, який генерує SC-потоки не за рахунок своєї операційної діяльності, а шляхом розпродажу необоротних активів, за рахунок запозичень або за рахунок “вливань” з боку власників.

Крім згаданих вище, можна, звичайно, використовувати й інші індикатори, які дають змогу якісно оцінити реалістичність поданого в SCF-плані прогнозу SC-потоків

позичальника.

На третьому етапі перевірки аналітик має встановити, якою мірою відображений у SCF-плані прогноз SC-потоків позичальника відповідає тенденції зміни SC-потоків, що склалася в минулому. Для вирішення цієї задачі він пови-

Схема 2. Співвідношення тривалості ретроспективного періоду та періоду прогнозування (періоду кредитування)



нен мати дані про фактичний рух грошових коштів позичальника за певний період. У якому ж інформаційному форматі та за який термін мають бути подані зазначені дані?

Щоб відображений у SCF-плані прогноз SC-потоків позичальника був порівняним із фактичними даними про рух його грошових коштів за певний період, необхідно, щоб усі ці дані були представлені в єдиному інформаційному форматі. Документ, у якому повинні надаватися дані про фактичний рух грошових коштів позичальника за певний період і який має формат, ідентичний SCF-плану, назовемо *SCF-звітом (solely cash flows statement)*.

Зазначимо, SCF-звіт по суті має те ж призначення, що й “стандартний” звіт про рух грошових коштів, затверджений П(С)БО 4 “Звіт про рух грошових коштів”. Однак через низку істотних обставин формат SCF-плану (і SCF-звіту) значно більшою мірою відповідає інтересам кредиторів, ніж формат “стандартного” звіту про рух грошових коштів [1].

Тепер щодо періоду, за який у цьому форматі має надаватися інформація про фактичний рух грошових коштів позичальника. Назвемо його *ретроспективним*. Побувають різні думки щодо його тривалості. Так, Річард Томас у праці “Кількісні методи аналізу господарської діяльності” стверджує: “Історичні дані, що використовуються в процесі створення моделі прогнозування, відіграють надзвичайно важливу роль. В ідеалі бажано мати велику кількість даних за значний період часу. Так, щоб спрогнозувати попит на 1998 р., звичайно, недостатньо просто взяти дані за попередній рік. Щоб створити надійну модель, можливо, знадобляться дані принаймні за 4—5 років” [4, с. 214—215]. Як бачимо, йдеться про чотири- чи п’ятикратне перевищення тривалості ретроспективного періоду над тривалістю періоду прогнозування (періоду кредитування).

У праці “Основи прогнозування систем” йдеться про “відоме співвідношення між довжиною інтервалу ретроспекції та упередження, що, як правило, приймається 2:1 або 3:1” [5, с. 139]. Тут уже мовиться про дво- чи триразове перевищення тривалості ретроспективного періоду над тривалістю періоду прогнозування (кредитування).

Томас Карлін та Альберт Макмін у праці “Аналіз фінан-

¹ Чистий SC-потік — це SC-потік, який є різницею між позитивними та негативними SC-потоками.

Таблиця 1. SC-потоки "Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками" (рядок 8 SCF-звіту)

Ретроспективний період — перше півріччя 2001 року						
Місяць	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень
Умовний № місяця ⁵	1	2	3	4	5	6
SC-потоки "Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками" (рядок 8 SCF-звіту), тис. грн.	137	112	212	167	159	215

сових звітів на основі GAAP" зазначають: "Намітки щодо обґрунтування довгострокових запозичень повинні відображати здатність компанії сплатити борг і охоплювати досить тривалий період, щоб кредитний аналітик міг переконатися в збереженні тенденції, що склалася. Такі намітки повинні відповідати тенденціям, виявленим за аналогічний період у минулому" [6, с. 358]. Як бачимо, тут йдеться про тривалість ретроспективного періоду, аналогічну тривалості періоду прогнозування (періоду кредитування).

Попри розбіжності у поглядах на тривалість ретроспективного періоду, є потреба визначитися хоча б щодо нижньої його межі. Очевидно, цією межею доцільно визнати тривалість періоду прогнозування (періоду кредитування), постулювавши таке положення: **ретроспективний період не повинен бути коротшим, ніж період кредитування** (див. схему 2). Водночас його тривалість не повинна також надмірно перевищувати період прогнозування (кредитування), оскільки накопичення додаткової інформації та її трансформація в необхідний інформаційний формат пов'язані з додатковими витратами часу й фінансових ресурсів.

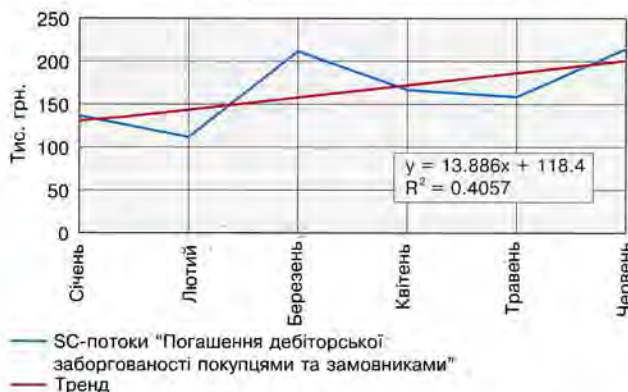
Отже, обираючи тривалість ретроспективного періоду, аналітик повинен зважати на найнижчу його межу і керуватися принципом економічності доцільності.

Визначивши інформаційний формат і період, за який слід скласти SCF-звіт, аналітику необхідно вирішити, яким чином заповнювати цей звіт і хто повинен виконувати цю функцію.

Фахівцями консалтингової групи "Каупервуд" розроблено методику заповнення SCF-звіту на основі даних бухгалтерського обліку. Тобто механізм заповнення створено. Проте кому цю роботу варто доручати?

Вважаємо за доцільне залучати для заповнення SCF-звіту

Графік 1. Тренд SC-потоків "Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками", побудований на базі даних SCF-звіту



незалежних аудиторів. Адже вони мають потрібну кваліфікацію і спроможні належно проконтролювати достовірність даних бухгалтерського обліку, що використовуються як вихідна інформація.

Маючи у своєму розпорядженні SCF-звіт, заповнений і підтверджений аудитором, а також SCF-план, кредитний

аналітик може безпосередньо перейти до оцінки відповідності відображеного в SCF-плані прогнозу SC-потоків позичальника тенденції зміни SC-потоків, що склалася в минулому. Для цього пропонуємо метод, який ми назвали *методом екстраполяційного порівняння*.

Він передбачає певний комплекс дій² стосовно кожної статті SCF-звіту³. Зупинимось на них детальніше.

1. ПОБУДОВА ТРЕНДА SC-ПОТОКІВ, ВІДОБРАЖЕНИХ В АНАЛІЗОВАНІЙ СТАТТІ SCF-ЗВІТУ

Перш ніж будувати тренд, аналітику необхідно визначитися з його формою. Теоретично можна обрати будь-яку — ступеневу, логарифмічну, параболическу тощо. Проте в контексті розв'язуваної задачі вважаємо за доцільне використовувати саме лінійну форму тренда. Це обумовлено необхідністю досягти "певного компромісу між деяким збільшенням точності і зменшенням надійності при збільшенні порядку моделі" [5, с.110]. Як відомо, "для будь-якої заданої системи з n точок площини $(x_1, y_1), \dots, (x_n, y_n)$ (із неповторюваними абсцисами) можна підібрати такий алгебраїчний поліном ступеня $n-1$, який пройде через усі точки цієї системи" [7, с. 180]. Однак на практиці збільшення порядку апроксимуючого полінома, особливо в умовах незначної тривалості ретроспективного періоду (тобто невеликого обсягу вибірки) разом зі збільшенням точності опису фактичних даних, спричиняє втрату адекватності тренда, робить його малоприматним для екстраполяції. Це, як правило, свідчить про доцільність використання найпростішої — лінійної — форми тренда. Використання ж нелінійної його форми потребує особливої обережності в процесі екстраполяції, оскільки зростає ризик отримання неправдоподібних результатів.

Зазначимо, що наша порада надавати перевагу лінійній формі тренда має рекомендаційний характер і не повинна розглядатися як наполягання використовувати лише її в усіх випадках оцінки кредитоспроможності позичальників.

Припустимо, на основі даних SCF-звіту складено відповідну таблицю (див. таблицю 1). На базі її даних будується графік SC-потоків, відображених в аналізованій статті SCF-звіту, і відповідна лінійна тренда⁴ (див. графік 1).

На графіку 1 (на ньому, як і на інших, ми умовно відображаємо величини SC-потоків за відповідні періоди на їх останні дати) наведено також аналітичне рівняння лінії тренда $y = 13.886x + 118.4$ і значення коефіцієнта детермінації $R^2 = 0.4057$. Як відомо, коефіцієнт детермінації R^2 є показником достовірності апроксимації (чим більше значення R^2 , тим точніше описує фактичні дані аналітичне рівняння лінії тренда). Зауважимо, що в поданому ви-

² Цей комплекс дій проілюстровано на прикладі SC-потоків "Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками" (рядок 8 SCF-звіту).

³ За винятком статей, що відображають SC-потоки від надзвичайних подій, а також статей, розташованих у розділі SCF-звіту "Підсумкові SC-потоки". Це пов'язано з тим, що сумарні й чисті SC-потоки, розташовані в розділі SCF-звіту "Підсумкові SC-потоки", по суті є похідними, розрахунковими, а SC-потоки від надзвичайних подій є "випадковою" складовою, яка практично не піддається прогнозуванню.

⁴ Для прикладу обрано лінійну форму тренда.

⁵ Умовна нумерація місяців потрібна для подальшого використання номерів у аналітичному рівнянні тренда.

ще рівнянні лінії тренда Y є величиною SC-потоків (у тис. грн.) за місяць, позначений умовним номером X .

На підставі коефіцієнта детермінації R^2 обчислюємо F -статистику — показник, що характеризує адекватність тренда [8, с. 279; 9, с. 106]:

$$F = \frac{R^2/v_1}{1 - R^2/v_2} = \frac{R^2}{(1 - R^2)/(n - 2)} = \frac{0.4057}{(1 - 0.4057)/(6 - 2)} = 2.7306, \quad (1)$$

де n — розмір вибірки (число місяців у ретроспективному періоді);

v_1 — число ступенів свободи, що відповідає чисельнику (для лінійного тренда, який описано аналітичною формулою виду $y = a + bx$, $v_1 = 1$);

v_2 — число ступенів свободи, що відповідає знаменнику (для лінійного тренда, який описано аналітичною формулою виду $y = a + bx$, $v_2 = n - 2$).

Для висновку щодо адекватності лінії тренда необхідно зіставити розраховане значення F -статистики з її критичним значенням⁶. Якщо перше більше від другого, тренд визнається адекватним. Причому критичне значення F -статистики залежить від рівня значимості⁷, зумовлюваного необхідним рівнем довірчої ймовірності⁸. З огляду на це можна стверджувати, що будь-який тренд — адекватний. Питання лише в тому, з якою довірчою ймовірністю.

Як правило, на практиці жоден тренд не є адекватним із рівнем ймовірності 1. Водночас чим з вищим рівнем довірчої ймовірності він адекватний, тим адекватнішими можна вважати значення, отримані шляхом екстраполяції тренда. Існують різні способи підвищення адекватності тренда. Серед них — збільшення тривалості ретроспективного періоду та вибір іншої форми лінії тренда. Однак традиційні способи не завжди ефективні, а іноді просто не можуть бути застосовані на практиці. Наприклад, вибір іншої форми лінії тренда далеко не завжди сприяє підвищенню його адекватності, особливо при порівняно низькій тривалості ретроспективного періоду. Збільшення ретроспективного періоду може бути економічно недоцільним при значних витратах часу і фінансових ресурсів на збір додаткової інформації та її трансформацію в необхідний інформаційний формат заради незначного збільшення адекватності тренда. Мало того, збільшення тривалості ретроспективного періоду може виявитися практично нездійсненним через нетривалу історію існування підприємства-позичальника.

Викладене вище свідчить про те, що такі “традиційні” способи підвищення адекватності тренда, як збільшення тривалості ретроспективного періоду чи вибір іншої форми лінії тренда не вирішують проблеми невизначеності, пов’язаної з “неабсолютною” адекватністю тренда, а лише можуть “пом’якшити” її в деяких випадках. По суті, чим з меншим рівнем довірчої ймовірності досягається адекватність тренда SC-потоків, відображених в аналізованій статті SCF-звіту, тим вищий ступінь невизначеності і тим більша ймовірність істотного відхилення реальних значень SC-потоків у майбутньому від відповідних значень, прогнозованих шляхом екстраполяції лінії тренда.

Зважаючи на викладене, доцільно створити простий універсальний механізм реагування, який даватиме змогу мінімізу-

вати ризик банку, пов’язаний із зазначеною невизначеністю. Як механізм може бути використаний спрощений метод, який назовемо *методом суб’єктивного коригування тренда*.

Він базується на ключовому *принципі прогнозування SC-потоків позичальника*, відповідно до якого коригування тренда відображених в аналізованій статті SCF-звіту SC-потоків позичальника здійснюється залежно від того, оцінюються позичальником дані SC-потоків як *позитивні* чи як *негативні*. Корекція тренда позитивних SC-потоків полягає в його зміщенні вниз, а негативних — угору. Математично процедуру коригування аналітичного рівняння лінійного тренда, що має загальний вигляд $y = a + bx$, можна виразити так:

а) для тренда позитивних SC-потоків:

$$\begin{cases} \text{Якщо } a \geq 0, \text{ то } y = a(1 - k) + bx \\ \text{Якщо } a < 0, \text{ то } y = a(1 + k) + bx; \end{cases} \quad (2)$$

б) для тренда негативних SC-потоків:

$$\begin{cases} \text{Якщо } a \geq 0, \text{ то } y = a(1 + k) + bx \\ \text{Якщо } a < 0, \text{ то } y = a(1 - k) + bx, \end{cases} \quad (3)$$

де y — величина SC-потоків в аналізованій статті SCF-звіту за місяць з умовним номером x ;

a, b — параметри лінії тренда SC-потоків, відображених в аналізованій статті SCF-звіту;

k — коригувальний коефіцієнт;

x — умовний номер місяця.

Очевидно, чим із нижчим рівнем довірчої ймовірності забезпечується адекватність аналізованого тренда, тим більшою мірою він має бути зміщений у відповідному напрямі. Значення коригувального коефіцієнта k можна обчислити на базі максимального рівня довірчої ймовірності, з яким адекватний тренд, за формулою:

$$k = 1 - U, \quad (4)$$

де U — максимальний рівень довірчої ймовірності, якому адекватний тренд SC-потоків, відображених в аналізованій статті SCF-звіту.

Оскільки рівень значимості та рівень довірчої ймовірності в сумі становлять одиницю, формулу (4) можна записати так:

$$k = 1 - U = s, \quad (5)$$

де s — мінімальний рівень значимості, за якого адекватний тренд SC-потоків, відображених в аналізованій статті SCF-звіту⁹.

Величину s можна обчислити методом послідовних ітерацій із використанням статистичної функції Excel ФРАСПОБР, у якій як аргументи використовуються рівень значимості і числа ступенів свободи v_1 та v_2 . У цьому випадку аналітик, задаючи різні рівні значимості, за допомогою зазначеної вище функції виявляє, за якого саме рівня критичне значення F -статистики максимально (із заданим рівнем точності) наближається до значення F -статистики, що відповідає аналізованому тренду SC-потоків. Це значення рівня значимості й буде шуканим мінімальним рівнем значимості s , за якого аналізований тренд SC-потоків є адекватним.

Величина мінімального рівня значимості s , за якого аналізований тренд SC-потоків є адекватним, може бути знайдена й іншим, значно простішим способом — за допомогою статистичної функції Excel ФРАСП, у котру як аргументи вводяться числа ступенів свободи v_1 і v_2 та значення F -статистики, що відповідає аналізованому тренду SC-потоків. Округливши розраховане значення функції ФРАСП у більший бік із заданою точністю, аналітик одержує шукану величину мінімального рівня значимості s , за якого аналізований тренд SC-потоків є адекватним¹⁰.

⁶ Критичне значення F -статистики може бути визначене за допомогою статистичної функції Excel ФРАСПОБР, в якій як аргумент використовуються рівень значимості і числа ступенів свободи v_1 та v_2 .

⁷ Рівень значимості є різницею між одиницею і рівнем довірчої ймовірності. Як правило, за рівень значимості приймають 0.05 або 0.01 [10, с. 366].

⁸ Довірча ймовірність — ймовірність, яку можна визнати достатньою для судження про достовірність певних характеристик. Зазвичай довірчу ймовірність приймають як 0.95 або 0.99 [10, с. 211].

⁹ Рівень значимості s можна визначити, застосувавши статистичну функцію Excel ФРАСП, у якій як аргументи використовуються значення F -статистики і числа ступенів свободи v_1 і v_2 .

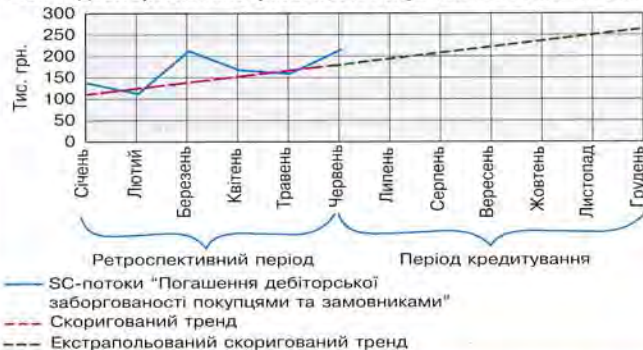
¹⁰ Для такого округлення може бути використана математична функція Excel ОКРУГЛВВЕРХ.

Наведемо приклад. Підставивши обчислене за формулою (1) значення F-статистики – 2.7306, що відповідає аналізованому тренду SC-потоків “Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками”, а також $v_1 = 1$ і $v_2 = 4$ у функцію FРАСП, і округливши результат у більший бік до чотирьох знаків після коми за допомогою функції ОКРУГЛВВЕРХ, аналітик одержав значення мінімального рівня значимості s , за якого адекватний аналізований тренд SC-потоків, що дорівнює 0.1738. Відповідно максимальне значення рівня довірчої ймовірності U , з яким адекватний зазначений тренд, становить 0.8262. Тобто аналізований тренд адекватно відображає тенденцію зміни SC-потоків позичальника “Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками”, яка спостерігається в ретроспективному періоді, з довірчою ймовірністю 0.8262 (82.62%).

Графік 2. Первісний та скоригований тренди SC-потоків “Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками”



Графік 3. Екстраполяція скоригованого тренда SC-потоків “Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками”



Коригувальний коефіцієнт k для тренда SC-потоків позичальника “Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками” дорівнює 0.1738 (див. формулу 5). Оскільки коригований тренд відповідає *позитивним* SC-потокам, його аналітичне рівняння може бути перетвореном за формулою (2):

$$y = 13.886x + 118.4(1 - 0.1738) = 13.886x + 97.822. \quad (6)$$

Результат застосування *методу суб'єктивного коригування тренда* візуально демонструє графік 2, що містить первісну і скориговану лінії аналізованого тренда.

Отже, побудувавши тренд, який відображає тенденцію зміни SC-потоків, відображених в аналізованій статті SCF-звіту позичальника, що спостерігається в ретроспективному періоді, і скоригувавши його за допомогою *методу суб'єктивного коригування тренда*, кредитний аналітик може перейти до наступного етапу.

2. ЕКСТРАПОЛЯЦІЯ СКОРИГОВАНОГО ТРЕНДА SC-ПОТОКІВ, ВІДОБРАЖЕНИХ В АНАЛІЗОВАНІЙ СТАТТІ SCF-ЗВІТУ, НА ПЕРІОД КРЕДИТУВАННЯ

Екстраполюючи скоригований тренд відображених в аналізованій статті SCF-звіту SC-потоків на період кредитування, аналітик переносить тенденцію зміни цих SC-потоків, що спостерігалася в ретроспективному періоді, на період прогнозування (період кредитування). Здійснивши екстраполяцію на період кредитування тривалістю шість місяців (у нашому прикладі — липень — грудень 2001 року) скоригованого тренда SC-потоків “Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками”, побудованого на попередньому етапі, аналітик одержить такий графік (див. графік 3).

Зауважимо, що використання формальної екстраполяції може призвести до одержання негативних значень позитивних SC-потоків або навпаки — до одержання позитивних значень негативних SC-потоків. У таких випадках аномальні значення SC-потоків приймають за нуль.

3. ЗІСТАВЛЕННЯ SC-ПОТОКІВ, ВІДОБРАЖЕНИХ У SCF-ПЛАНІ, ТА SC-ПОТОКІВ, ПРОГНОЗОВАНИХ ШЛЯХОМ ЕКСТРАПОЛЯЦІЇ ЇХ СКОРИГОВАНОГО ТРЕНДА НА ПЕРІОД КРЕДИТУВАННЯ

Припустимо, на основі даних SCF-плану складено таку таблицю (див. таблицю 2).

Для порівняння даних таблиці 2 та обчислених шляхом екстраполяції скоригованої лінії тренда SC-потоків аналітик складає таку таблицю (див. таблицю 3).

Таблиця 2. SC-потоків “Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками” (рядок 8 SCF-плану)

Період кредитування — друге півріччя 2001 року						
Місяць	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
SC-потоків “Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками” (рядок 8 SCF-плану), тис. грн.	190	250	313	186	223	345

Таблиця 3. Значення SC-потоків¹¹ “Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками” за період кредитування, обчислені шляхом екстраполяції скоригованої лінії тренда

Екстрапольований скоригований тренд ($y = 13.886x + 97.822$)						
Місяць, 2001 р.	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень
Умовний № місяця ¹² (x)	7	8	9	10	11	12
SC-потоків “Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками”, тис. грн. (y)	195	209	223	237	251	264

¹¹ Величини SC-потоків, округлені до цілих значень.

¹² Місяці пронумеровано з метою подальшого використання номерів у аналітичному рівнянні тренда.

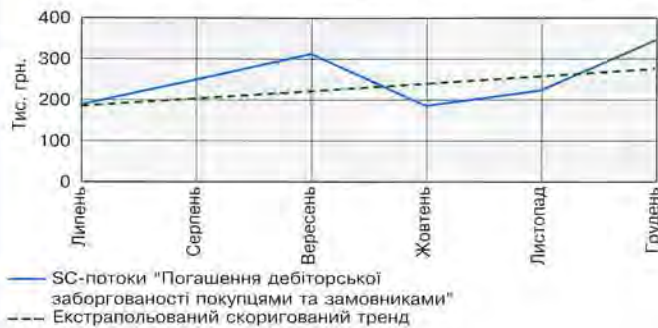
За даними таблиць 2 і 3 можна побудувати графік, який дасть змогу візуально зіставити значення SC-потоків, відображених у SCF-плані, та значення, обчислені шляхом

екстраполяції скоригованої лінії тренда (див. графік 4).

Щоправда, лише візуального зіставлення, як правило, недостатньо, адже в одні проміжки часу значення SC-потоків, наведені в SCF-плані, перевищують їх значення, обчислені шляхом екстраполяції скоригованого тренда, а в інші, навпаки — виявляються меншими. Тож аналітику потрібен показник, який кількісно характеризував би відповідність значень SC-потоків, наведених у SCF-плані, їх значенням, обчисленим шляхом екстраполяції скоригованого тренда. Назвемо цей показник *FC-коефіцієнтом* (*forecast conformity coefficient*).

Оскільки динамічні ряди значень SC-потоків, поданих у таблицях 2 і 3, мають грошовий вимір, при їх зістав-

Графік 4. Значення SC-потоків "Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками", наведені у SCF-плані, та значення, обчислені шляхом екстраполяції скоригованої лінії тренда



ленні необхідно враховувати принцип вартості грошей у часі. З огляду на це для розрахунку FC-коефіцієнта можна використати таку формулу:

$$FC = \frac{PV_{plan}}{PV_{trend}} \quad (7)$$

де PV_{plan} — приведена вартість величин SC-потоків за період кредитування, відображених в аналізованій статті SCF-плану;

PV_{trend} — приведена вартість величин SC-потоків за період кредитування, обчислених шляхом екстраполяції скоригованої лінії тренда.

Розрахувавши за даними таблиць 2 і 3 приведені значення SC-потоків¹³ за період кредитування (річну ставку дисконту умовно приймають за 30%) і підставивши отримані значення у формулу (7), одержимо:

$$FC = \frac{1377.07}{1260.45} = 1.0925. \quad (8)$$

Отримане значення FC-коефіцієнта свідчить про те, що поданий позичальником у SCF-плані прогноз SC-потоків "Погашення дебіторської заборгованості покупцями та замовниками" в 1.0925 раза (або на 9.25%) оптимістичніший від тенденції зміни даних SC-потоків, яка спостерігалася в ретроспективному періоді.

Обчисливши значення FC-коефіцієнта, аналітику необхідно інтерпретувати отриманий результат. Інтерпретація значення FC-коефіцієнта залежить від того, для яких саме SC-потоків він розрахований — *позитивних* чи *негативних*.

Якщо значення FC-коефіцієнта для *позитивних* SC-потоків є меншим від одиниці, це свідчить про песимістичність, якщо більшим — про певну оптимістичність прогнозу даних SC-потоків, відображених в аналізованій статті SCF-плану. Причому чим більше

перевищення, тим оптимістичніший прогноз. У такому випадку аналітику слід з'ясувати, чи виправданий цей оптимізм і чи не суперечить він *ключовому принципу прогнозування SC-потоків позичальника*. Для цього він може встановити певне критичне значення FC-коефіцієнта для позитивних SC-потоків, відображених в аналізованій статті SCF-плану, перевищення якого має трактуватися як невідповідність прогнозу позитивних SC-потоків, поданого в аналізованій статті SCF-плану, тенденції їх зміни, що склалася в минулому.

Якщо значення FC-коефіцієнта для негативних SC-потоків перевищує одиницю, це свідчить про песимістичність, якщо не досягає одиниці — про певну оптимістичність прогнозу даних SC-потоків, відображених в аналізованій статті SCF-плану. Причому чим меншим від одиниці є значення FC-коефіцієнта, тим оптимістичніший прогноз. Як і в попередньому випадку, аналітику необхідно переконатися, чи виправданий оптимізм і чи не суперечить він *ключовому принципу прогнозування SC-потоків позичальника*. Тож він може встановити певне критичне значення FC-коефіцієнта для негативних SC-потоків, відображених в аналізованій статті SCF-плану, заниження якого має трактуватися як невідповідність аналізованого прогнозу негативних SC-потоків, поданого в SCF-плані, тенденції їх зміни, що склалася в минулому.

Розрахувавши значення FC-коефіцієнта для SC-потоків, відображених в аналізованих статтях SCF-плану, відповідно інтерпретувавши та зробивши необхідні корективи в SCF-плані, аналітик завершує етап прогнозування SC-потоків позичальника на період кредитування.

Отже, маючи SCF-план, який відтепер може вважатися доволі надійним джерелом інформації для подальших розрахунків, можна перейти до наступного етапу — обчислення *FSC-потоків* (*free solely cash flows*).

FSC-потоки позичальника — це його SC-потоки, які можуть бути спрямовані на погашення кредитної заборгованості [1]. Базою для розрахунку FSC-потоків за певний період є чисті SC-потоки за цей же період часу. Однак це не означає, що величини цих потоків повинні бути завжди рівні. З огляду на те, що в ході трьох етапів перевірки реалістичності SCF-плану в нього при потребі вносилися відповідні корективи, **FSC-потоки, очевидно, доцільно розраховувати як чисті SC-потоки без урахування руху грошових коштів у результаті надзвичайних подій** (рядок № 74 SCF-плану) [1].

"Вилучення" у процесі обчислення FSC-потоків позичальника SC-потоків, що виникають унаслідок надзвичайних подій, обумовлене тим, що вони є "випадковою складовою", прогнозування якої вкрай ускладнене. Крім того, банк при погашенні кредитної заборгованості не повинен надіятися "на диво" [11]. Тому позитивні SC-потоки від надзвичайних подій взагалі не повинні враховуватися при розрахунку FSC-потоків позичальника, а ризики, пов'язані з можливим виникненням негативних SC-потоків від надзвичайних подій, можуть бути враховані шляхом коригування FSC-потоків позичальника в бік їх зменшення шляхом множення розрахованих значень FSC-потоків на коригувальний коефіцієнт, що враховує такі ризики.

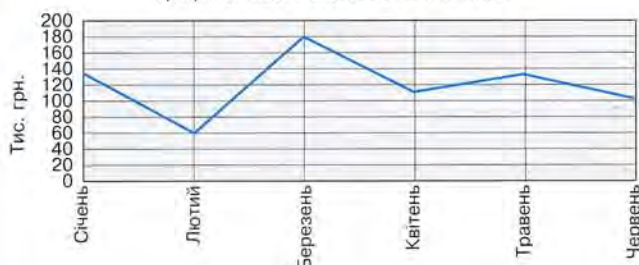
На основі даних рядка № 74 SCF-плану аналітик може скласти таблицю FSC-потоків позичальника (див. таблицю 4) та графік FSC-потоків позичальника за період

Таблиця 4. Таблиця FSC-потоків позичальника

Проміжок періоду кредитування	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень
Величина FSC-потоків позичальника, тис. грн	134	60	180	111	133	103

¹³ Приведену вартість можна визначити за допомогою фінансової функції Excel НПЗ.

Графік 5. FSC-потоки позичальника



кредитування (див. графік 5).

Побудовою цього графіка завершується процес аналізу здатності позичальника генерувати SC-потоки. Далі кредитний аналітик може перейти до заключного етапу оцінки кредитоспроможності позичальника — зіставлення умов кредитування та здатності позичальника генерувати SC-потоки, що врешті дасть змогу знайти однозначну відповідь на запитання про те, чи кредитоспроможний позичальник.

Література.

1. Галасюк В., Галасюк В. Проблеми оцінки кредитоспроможності позичальників // Вісник НБУ. — 2001. — № 9. — С. 54—57.
2. Галасюк В.В. Проблемы теории принятия экономических решений: Монография. — Днепропетровск: Наука и образование, 2000. — 296 с.
3. Кононенко О. Читаем финансовую отчетность. — Харьков: Фактор, 2000. — 96 с.

4. Ричард Томас. Количественные методы анализа хозяйственной деятельности / Пер. с англ. — М.: Дело и Сервис, 1999. — 432 с.

5. Горелова В.Л., Мельникова Е.Н. Основы прогнозирования систем: Учеб. пособие. — М.: Высшая школа, 1986. — 287 с.

6. Карлин Т.Р. Макмин А.Р. Анализ финансовых отчетов (на основе GAAP): Учебник. — М.: ИНФРА — М, 1999. — 448 с.

7. Айвазян С.А. и др. Прикладная статистика: Исследование зависимости: Справ. изд. / Под ред. С.А. Айвазяна. — М.: Финансы и статистика, 1985. — 487 с.

8. Уотшем Т. Дж., Паррамоу К. Количественные методы в финансах: Учеб. пособие / Пер. с англ. под ред. М.Р. Ефимовой. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. — 527 с.

9. Дж. Себер Линейный регрессионный анализ. — М.: МИР, 1980. — 456 с.

10. Венецкий И.Г., Венецкая В.И. Основные математико-статистические понятия и формулы в экономическом анализе: Справочник. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Статистика, 1979. — 447 с.

11. Галасюк В., Галасюк В. Оцінка кредитоспроможності позичальників: що оцінюємо? // Вісник НБУ. — 2001. — № 5. — С. 54—56.



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).



Богдан Пшик

Асистент кафедри банківських дисциплін
Львівського банківського інституту НБУ.
Аспірант Інституту регіональних досліджень
Національної академії наук України

Структурна перебудова української економіки потребує істотного збільшення обсягу інвестицій та активізації інвестиційної діяльності. Через падіння виробництва, неефективну систему оподаткування та недосконалу амортизаційну політику значно зменшилися обсяги прибутків та амортизаційних ресурсів — основних власних джерел інвестиційної діяльності підприємств.

Не забезпечують зростання обсягу інвестицій в економіку України також банківська система, фондовий ринок, спеціальні (вільні) економічні зони.

Недосконалість законодавчої бази, брак практичного досвіду надання позик, недостатній розвиток інфраструктури ринку цінних паперів, обмежені правові гарантії для інвесторів стримують інвестиційну діяльність у країні.

Для розвитку вітчизняного ринку інвестиційних ресурсів важливим є вирішення проблеми понятійного ви-

значення та структуризації фінансових посередників. **Фінансові посередники** — це сукупність фінансових установ (банки, страхові компанії, кредитні спілки, пенсійні фонди тощо), чий функції полягають в акумулюванні коштів громадян та юридичних осіб і подальшому їх наданні на комерційних засадах у розпорядження позичаль-

Розвиток фінансового посередництва — шлях до вдосконалення інвестиційної політики

Поліпшення економічної ситуації в Україні — і це в умовах ринку стає дедалі очевиднішим — залежить не тільки від зусиль держави щодо нарощування виробництва, а й від внеску фінансових посередників, їх спроможності мобілізувати фінансові ресурси для інвестування реального сектору економіки. Проблема розвитку такого посередництва присвячено цю публікацію.

ників [4]. Отже, головне завдання фінансових посередників, які становлять інфраструктуру ринку, полягає у спрямуванні руху капіталу (інвестиційних ресурсів) до найефективніших споживачів. Саме посередники сприяють зниженню ризику вкладень власників малих заощаджень, забезпечуючи їм сталі доходи. Відсутність фінансових посередників на ринку, крім того, може спричинитися до операційного його згорання та посилення натуралізації (бартеризації) господарського життя [2, с. 37].

Залежно від функцій, які виконує суб'єкт господарювання в інвестиційному процесі, він може бути інвестором, учасником або тим та іншим одночасно. Коротко охарактеризуємо види фінансового посередництва та їх роль у реалізації інвестиційного процесу (див. схему).

діяльність шляхом проведення операцій із цінними паперами, інвестиційного кредитування, проектного фінансування, довірчих операцій, вкладення коштів у статутні фонди суб'єктів господарювання. Значно розширюється зовнішньоекономічна діяльність банків, які за ліцензією НБУ можуть здійснювати операції в іноземній валюті, обслуговуючи таким чином міжнародну торгівлю та інвестиційну діяльність.

Позитивним явищем у діяльності українських комерційних банків є зростання обсягів інвестиційного кредитування суб'єктів господарської діяльності та обсягів вкладень у цінні папери. Так, наприклад, обсяги інвестиційного кредитування за станом на 01.04.2002 р. сягнули 6 837 млн. грн., і за перший квартал 2002 року зросли на 812 млн. грн., або на 13.4%. Довго-

2—4; 8, с. 96—97].

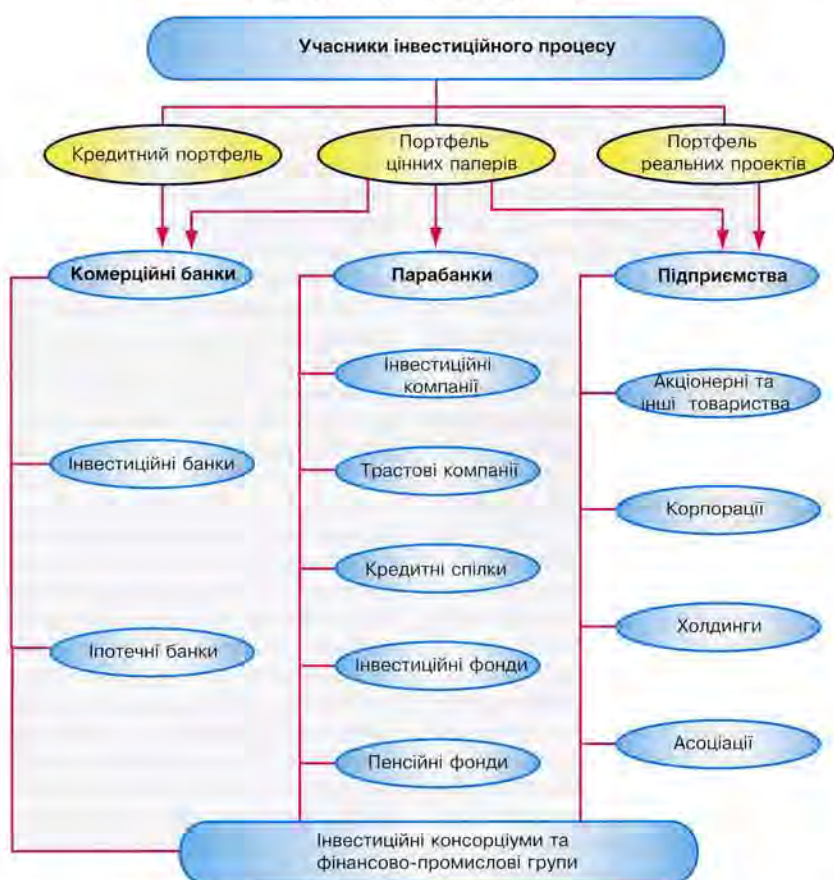
Обсяги довгострокових вкладень у цінні папери порівняно з початком року зменшилися на 1 561.9 млн. грн., або на 32.2%, і становили 2 978.0 млн. грн. В інвестиційному портфелі банків переважають вкладення у цінні папери на продаж, які становили 1 550.9 млн. грн. (52.1% від портфеля цінних паперів). Довгострокові вкладення банків у цінні папери на інвестиції дорівнювали 1 266.1 млн. грн., що становило 42.5%. І лише 5.4% (150.0 млн. грн.) припадає на вкладення в асоційовані та дочірні компанії. Зазначимо, що протягом року спостерігається чітка тенденція банків щодо надання переваги вкладенням у цінні папери на продаж, а не в інвестиційну діяльність. Це можна пояснити тим, що відсутність надійних інструментів для вкладання коштів на фондовому ринку ускладнює використання традиційних шляхів отримання банками доходів за рахунок інвестиційної діяльності. Тому в цих умовах комерційні банки орієнтуються на отримання доходів від торговельних операцій із цінними паперами.

В Україні поступово формується система небанківських фінансово-кредитних установ.

Значну роль відіграють **страхові компанії**, які, забезпечуючи захист від інвестиційних ризиків, підвищують інвестиційну привабливість суб'єктів господарської діяльності. Для фінансового забезпечення інвестиційних проектів і залучення коштів для інвестування страхові угоди є необхідністю. В економічно розвинутих країнах страховий ринок охоплює систему економічних відносин компаній, які здійснюють операції щодо їх страхування, перестрахування, а також колективного страхування. Крім того, він є важливим фінансовим інструментом регулювання національної економіки та потужним засобом акумулювання коштів для їх подальшого вкладення в економіку. Страхові компанії та їхні консорціуми створили гнучку систему страхування й перестрахування, яка обслуговує вітчизняних і зарубіжних інвесторів [1, с. 21]. Вітчизняний страховий ринок має величезний потенціал розвитку. За експертними оцінками, сьогодні в країні застраховано лише близько 10% ризиків, тоді як у більшості держав цей показник становить 90—95%. Частка українського ринку в загальноєвропейському обсязі страхових послуг дорівнює лише 0.05%, хоча в Україні проживає 7% населення Європи.

Акумульовані шляхом страхування грошові кошти в розвинутих країнах

Учасники інвестиційного процесу



Дієвим суб'єктом інвестиційного процесу в Україні у ході ринкової трансформації економіки є банківська система, тобто центральний банк (Національний банк України) та мережа комерційних банків.

Банківські установи поряд із традиційним обслуговуванням — кредитним, розрахунково-касовим, депозитним — значно розширюють свою

строкові кредити в основному спрямовувалися на розвиток промисловості — 2 326 млн. грн. (37.2% від загального обсягу довгострокових кредитів, наданих суб'єктам господарської діяльності), торгівлі та громадського харчування — 2 185 млн. грн. (32%), сільського господарства — 328 млн. грн. (4.8%), транспорту — 377 млн. грн. (5.5%) та інших галузей (20.5%) [3, с.

служать джерелом масштабних інвестицій. У багатьох із них законодавчо закріплено принципи використання цих ресурсів виключно для інвестицій у національну економіку. Характер акумульованих страховими компаніями коштів визначає їх переважне використання для довготермінових виробничих капіталовкладень через ринок цінних паперів.

Більшість західних банків, спираючись в основному на відносно короткотермінові залучення, не має таких можливостей. Тому страхові компанії поступово завоюють домінуючі позиції на світових і національних ринках капіталів. Оскільки надходження грошових коштів у вигляді страхових премій і доходів від активних операцій, як правило, суттєво перевищують суму щорічних виплат власникам полісів, вони рік у рік можуть збільшувати інвестиції в довготермінові цінні папери з фіксованими строками погашення. Величезні інвестиційні ресурси страхових компаній перетворюють останні на впливові зовнішні центри фінансового контролю щодо промислових корпорацій.

В Україні ж інвестиційні можливості страхових компаній досить обмежені. Причиною тому — невеликий набір інвестиційних інструментів і недовіра населення до довгострокових інвестицій.

Утім, Закон України “Про страхування” передбачає значне розширення механізмів інвестування страхових компаній у національну економіку. Згідно з цим документом страхові резерви будуть розміщуватися з урахуванням їх безпеки, прибутковості, ліквідності та диверсифікації. Вони будуть представлені активами таких категорій: грошові кошти на поточних рахунках; банківські вклади (в тому числі депозити); нерухомість; цінні папери, які передбачають отримання доходів; цінні

папери, емітовані державою; права вимоги до перестраховальників; інвестиції у вигляді фінансових та інших вкладів, які використовуються для інвестування в економіку України за напрямками, визначеними урядом; централізовані страхові резерви; фонд страхових гарантій; довгострокові інвестиційні кредити.

Передусім важливо відновити довіру населення до довгострокових вкладень. Для цього необхідні серйозні, зрозумілі для потенційних клієнтів гарантії повернення вкладених коштів і нарахування на них відсотків. Для прикладу можна було б запропонувати використання акумульованих коштів лише для поповнення валютних запасів Національного банку; використання для гарантії цих внесків нерухомості, що належить державі (за прикладом іпотеки), акцій прибуткових підприємств нафтогазової галузі тощо.

Страхові компанії повинні набути прав інституційних інвесторів: мати можливість конвертувати гривні у валюту, вкладати кошти страхових резервів у житлове будівництво, іпотеку. Можна створити при Міністерстві фінансів спеціальний фонд або випустити спеціальні “страхові” цінні папери з характеристиками, що відповідають зобов’язанням із довгострокового страхування життя тощо. Ймовірно, гарантами інвестицій у страхування життя могли б стати міжнародні фінансові інституції. Доцільно розглянути також питання про часткове розміщення накопичувальної частини резервів зі страхування життя за кордоном — це допомогло б вирішити проблему інвестицій для страховиків і страхувальників. Як варіант можна було б дозволити страховикам вкладати кошти у великі (надійні) зарубіжні компанії, які реалізують серйозні інвестиційні проекти в Україні.

Одним із найважливіших фінансових посередників є кредитні спілки. **Кредитна спілка** — це громадська організація, створена на добровільних засадах для фінансового та соціального захисту своїх членів шляхом залучення їхніх особистих заощаджень для взаємного кредитування. Вона не ставить за мету отримання прибутку, фінансову діяльність провадить так, щоб залучені кошти не зменшувалися і забезпечували покриття витрат на її утримання. Базуючись на засадах кооперації, кредитна спілка спроможна фінансувати підприємницькі проекти своїх членів, які об’єднуються переважно за видом діяльності. Такі спілки з’явилися в Україні на початку 1993 року. Функціонують вони згідно зі ста-

тутом, надаючи позички (у тому числі під заставу майна) за рахунок пайового фонду, створеного їх учасниками. Отримані під невисокий процент кредити використовуються членами спілок на споживчі та інвестиційні цілі. Сьогодні в нашій країні налічується 600 кредитних спілок, із них діючих 112. Вони функціонують майже в усіх регіонах. Більшість із них входить до Національної асоціації кредитних спілок України — НАКСУ. Стратегія розвитку кредитного руху в нашій країні передбачає такі перспективні напрями:

- кредитування сільських кооперативів, фермерів, власників земельних паїв;
- кредитування малого бізнесу;
- розробку відповідних законодавчих актів;
- розвиток послуг кредитних спілок.

Кредитні спілки, на відміну від комерційних банків, працюють із фізичними особами, дохід яких незначний. Останні, вкладаючи невеликі суми внесків, мають змогу одержувати за низькими процентними ставками цільові кредити на розвиток власного бізнесу, а також на здійснення інвестиційної діяльності.

Важливу роль у розвитку інвестиційних процесів в Україні та проведенні масової “сертифікатної” приватизації державного майна відіграли **інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній**, створені відповідно до Положення “Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії”, затвердженого Указом Президента від 19 лютого 1994 року. Основною функцією цих інститутів була акумуляція коштів і приватизаційних майнових сертифікатів населення з наступним їх інвестуванням (шляхом сертифікатних аукціонів) у акції підприємств, які приватизувалися.

Управління активами інвестиційних фондів в Україні здійснюється торговцями цінними паперами та інвестиційними компаніями. Це відповідало початковому етапу розвитку фондового ринку, проте зараз починає гальмувати розвиток інститутів спільного інвестування. Діючі нині інвестиційні фонди та компанії, виконавши роль механізму “сертифікатної” приватизації, практично не мають перспектив подальшого розвитку. Протягом найближчих років переважна більшість із них припинить свою діяльність [6].

У перехідний період, коли існуючі інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній вирішують питання своєї ліквідації або трансфор-

Структура довгострокового кредитування системи комерційних банків України за станом на 1 квітня 2002 року



мації, необхідно запобігати виникненню конфліктних ситуацій у ході розрахунків із учасниками цих фінансових інститутів.

Щоб поліпшити їх діяльність, сьогодні необхідно вирішити такі завдання:

- ♦ провести моніторинг трансформації (ліквідації, реорганізації, перетворення) інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній;

- ♦ на основі міжнародних стандартів розробити й удосконалити нормативи професійної діяльності з управління активами інвестиційних фондів;

- ♦ впровадити процедури надання дозволів на здійснення професійної діяльності з управління активами інвестиційних фондів;

- ♦ налагодити систему моніторингу за здійсненням професійної діяльності з управління активами інститутів спільного інвестування;

- ♦ створити саморегулюючу організацію інвестиційних керуючих активами інститутів спільного інвестування;

- ♦ з метою активізації інвестиційних процесів в Україні створити якісно нові інститути спільного інвестування, а саме: корпоративні та пайові інвестиційні фонди, які б діяли згідно з міжнародними нормами і стандартами.

Ще одним важливим елементом фінансової інфраструктури України є **недержавні пенсійні фонди**. Основна їх мета — додаткове недержавне пенсійне забезпечення для своїх учасників та проведення необхідної для цього фінансово-господарської, комерційної та інвестиційної діяльності відповідно до вимог чинного законодавства України [7]. Недержавні пенсійні фонди діятимуть виключно на добровільних засадах, а власні ресурси використовуватимуть з метою отримання інвестиційного доходу на користь своїх учасників.

У зв'язку з цим постають питання надійного збереження та захисту пенсійних активів, а також здійснення ефективного управління ними. З цією метою функціонуватимуть банківські установи-зберігачі, де пенсійні ресурси зберігатимуться як у грошових коштах, так і в цінних паперах. Зазначені установи матимуть досить широкі повноваження, аби належно виконувати покладені на них обов'язки. Водночас їх діяльність жорстко контролюватиметься та регулюватиметься НБУ та створеною в ході пенсійної реформи Державною інспекцією з пенсійного забезпечення. Банківські установи-зберігачі забезпечать фізичне відокрем-

лення пенсійних активів від засновників недержавних пенсійних фондів, а також компаній, які здійснюватимуть адміністративне управління фондами та активами. Слід зазначити, що у найближчій перспективі такі фонди можуть становити один із дієвих важелів активізації інвестиційної діяльності та економічного зростання, оскільки йдеться про використання "довгих" і відносно дешевих грошей.

На нашу думку, варто активніше залучати до участі на ринку державних позик небанківські фінансові установи, насамперед страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. Специфіка цих установ пов'язана з акумулюванням довгострокового капіталу, тож саме вони могли б фінансувати дефіцит державного бюджету, вкладаючи кошти в ОВДП на первинному ринку терміном на рік і більше. Це сприяло б пожвавленню державного ринку цінних паперів, а також спонукало б комерційні банки до кредитування підприємницького сектору економіки за рахунок вивільнених ресурсів.

Для розвитку українського ринку інвестицій важливого значення набуває розширення мережі та активізація діяльності інституціональних інвесторів, насамперед інвестиційних компаній та фондів спільного інвестування (пайових і корпоративних), завдання яких полягає в нагромадженні значних обсягів капіталу, зокрема вільних коштів домашніх господарств.

Отже, визначимо основні цілі й напрями розвитку фінансового посередництва в Україні, а саме:

- ♦ створення сприятливого інвестиційного клімату і стимулювання притоку інвестицій у виробництво;

- ♦ інвестиційне забезпечення структурної перебудови економіки;

- ♦ мобілізація всіх джерел інвестиційних ресурсів та їх ефективне використання;

- ♦ стимулювання процесів розвитку кредитно-фінансової системи;

- ♦ забезпечення зростання внутрішнього валового продукту і створення умов для нарощування внутрішніх інвестиційних ресурсів;

- ♦ запровадження механізмів стимулювання довгострокового кредитування виробництва комерційними банками;

- ♦ стимулювання збільшення заощаджень громадян та вдосконалення системи гарантій збереження їх вкладень у фінансово-кредитні установи;

- ♦ удосконалення нормативно-правової бази інвестиційної діяльності;

- ♦ прийняття законів "Про інститути спільного інвестування (корпора-

тивні та пайові інвестиційні фонди)", "Про недержавні пенсійні фонди", відповідних нормативних актів державних органів виконавчої влади, які повинні передбачити:

- заходи щодо захисту прав та законних інтересів приватних інвесторів;

- неприпустимість конфлікту інтересів між структурними елементами системи спільного інвестування;

- виконання вимог і рекомендацій міжнародних організацій стосовно спільного інвестування;

- мінімізацію внутрішніх витрат системи спільного інвестування, здійснюваних за рахунок інвесторів;

- ♦ стимулювання інститутів фондового ринку (організаторів торгівлі, прямих учасників Національної депозитарної системи) до впровадження нових фінансових послуг, продуктів та інструментів;

- ♦ усебічне сприяння розвитку фондового ринку;

- ♦ створення законодавчих передумов для сек'юритизації активів та зобов'язань підприємств і впровадження в обіг іпотечних цінних паперів;

- ♦ сприяння випуску високоліквідних і довгострокових державних цінних паперів, а також надання місцевим органам влади можливості емітувати муніципальні облігації під певні пріоритетні прибуткові програми;

- ♦ зосередження торгівлі ліквідними корпоративними цінними паперами на організованому ринку за допомогою передусім економічних важелів.

Література.

1. Пересада А. Інвестиційний процес в Україні. — К., 1998.
2. Краснов В. Український ринок капіталів // Вісник НБУ. — 2001. — № 2. С. 35—37.
3. Андрущенко П., Карчева Г. Підсумки діяльності комерційних банків України за I квартал 2001 року // Вісник НБУ. — 2001. — № 6. — С. 2—6.
4. Загородній А., Сліпущко О., Вознюк Г., Смовженко Т. Словник банківських термінів. — К.: Аконт, 2000. — 605 с.
5. Стеблій Г. Кредитні спілки як вагома альтернатива сучасним банкам // Соціально-економічні дослідження в перехідний період. — Вип. XVII. — Львів, 2000. — С. 275—278.
6. Програма розвитку фондового ринку України на 2001—2005 роки від 21.12.2000 р.
7. Проект Закону України "Про недержавні пенсійні фонди" від 21.05.1998 р.
8. Бюлетень НБУ. — 2002. — № 4. — С. 96—97.



Владислав Голуб

Начальник управління розвитку VAT КБ
"Хрещатик"

Методичні аспекти ціноутворення на кредитні послуги банку

Ціна – суттєвий елемент комплексу банківського маркетингу. Вона належить до групи контрольованих чинників маркетингового середовища. Від правильності встановлення цін залежить не лише дохід банку, а й його становище на ринку банківських послуг; не тільки рівень конкурентоспроможності, а й можливості стійкого зростання обсягу послуг. Автор статті пропонує власний підхід до визначення кредитної процентної ставки – основної складової цінової політики банку.

Цінова політика банку в цілому відображає концепцію його діяльності, спрямованої на досягнення бажаного рівня доходу від різноманітних операцій. Вона є складовою загальної стратегії банківської установи й визначає цінові пріоритети, методи обґрунтування цін, механізми забезпечення їх гнучкості тощо. Засади цінової політики реалізуються у поточній діяльності банків. Як свідчить світовий досвід, цінова політика визначається банками залежно від напрямів державного регулювання. Щоправда, останнє стосується лише процентної ставки за кредитами. Тарифна ж політика щодо надання банківських послуг, як правило, державами не регулюється й перебуває під впливом ринку.

Стаття 47 Закону України "Про банки і банківську діяльність" надає комерційним банкам право самостійно встановлювати процентні ставки та комісійну винагороду за своїми операціями. А загальну процентну політику визначає НБУ, що також передбачено статтею 66 зазначеного вище закону.

У чинному законодавстві є чимало застережень щодо особливостей реалізації банками процентної політики. Серед них такі:

"Банк не може надавати кредити під процент, ставка якого є нижчою від процентної ставки за кредитами, які бере сам банк, і процентної ставки, що виплачується ним по депозитах. Виняток можна робити лише у разі, якщо при здійсненні такої операції банк не матиме збитків" (стаття 49 Закону України "Про банки і банківську діяльність").

"Банку забороняється встановлення процентної ставки та комісійної винагороди на рівні нижче собівартості банківських послуг у цьому банку" (стаття 53 зазначеного закону).

У статті 44 наголошується: "Банк створює постійно діючий підрозділ з питань аналізу та управління ризиками, що має відповідати за встановлення лімітів щодо окремих операцій і структури балансу відповідно до рішень правління (ради директорів) з питань політики щодо ризикованості та прибутковості діяльності банку".

З метою удосконалення управління ризиками банки створюють постійно діючі комітети, зокрема:

- ♦ комітет із питань управління активами та пасивами, який щомісячно аналізує собівартість пасивів та прибутковість активів і приймає рішення щодо політики відсоткової маржі, розглядає питання відповідності активів і пасивів за строками та надає підрозділам банку рекомендації щодо усунення розбіжностей у часі, якщо такі виникають;

- ♦ тарифний комітет, який щомісячно аналізує співвідношення собівартості послуг та ринкової конкурентоспроможності діючих тарифів, відповідає за політику банку з питань операційних доходів.

Стаття 49 Закону "Про банки і банківську діяльність" зобов'язує банки мати підрозділ, у функції якого входить надання позичок та управління операціями, пов'язаними з кредитуванням. Саме він готує про-

позиції кредитному комітету про надання позичок і встановлення відсотків.

Як бачимо, основні вимоги щодо процентної і тарифної політики, прав комерційних банків у встановленні конкретних процентних ставок і тарифів, а також щодо створення спеціальних підрозділів для виконання цих робіт у цілому чинним законодавством визначено.

Прикладом регулюючого впливу НБУ на цінову політику банків можуть бути його нормативні документи, які регламентують формування банками обов'язкових резервів. Як відомо, їх норму починаючи з 10 грудня 2001 р. диференційовано залежно від видів залучених коштів¹.

Облікову ставку НБУ із 4 квітня 2002 р. встановлено в розмірі 10 відсотків річних.

Поступове її зменшення — позитивне явище. Проте слід зауважити, що в Україні основні монетарні параметри (передусім облікова ставка та норма формування банками обов'язкових резервів) змінюються доволі часто. У зв'язку із цим для банків необхідно розробити гнучкий апарат встановлення й коригування процентної ставки як основної змістовної частини їх цінової політики.

На нашу думку, банку доцільно визначати свою процентну ставку в кілька етапів. Основні з них такі:

- ♦ аналіз ресурсної бази;
- ♦ прогноз складу й обсягу витрат;
- ♦ прогноз рівня кредитного ризи-

¹ Див. "Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у травні 2002 року" на стор. 51.

ку та розміру резервування;

♦ вибір методів обчислення показників;

♦ встановлення режиму коригування визначеної процентної ставки.

Передусім слід визначити реальну вартість залучених ресурсів. Сутність проблеми полягає в тому, що при розрахунку граничної вартості депозитів повинні враховуватися не лише експліцитні відсотки, які нараховуються за користування ресурсами клієнта, а й імпліцитні, котрі формуються за рахунок витрат, пов'язаних з обслуговуванням депозитів. Обліку і прогнозуванню підлягають також витрати на надання кредитів і вартість банківського ризику, ймовірність виникнення якого потребує створення резерву для відшкодування можливих втрат. Для обґрунтованого визначення процентної ставки необхідно проаналізувати динаміку та визначити прогнозний рівень кредитного ризику. Тому, на відміну від зарубіжних методик розрахунку процентних ставок за кредитом, у вітчизняній банківській практиці на стадії розробки цінової політики підвищену увагу слід приділяти створенню резервів.

Мінімальна процентна ставка повинна компенсувати банку всі зазначені вище витрати, до складу яких входять і обов'язкові відрахування у фонди. Реальний рівень прибутковості кредитних операцій на практиці залежить від того, наскільки ставка за користування кредитами, що діє на ринку, перевищує міні-

бази на певний строк;

D — середня вартість ресурсної бази;

E — загальні витрати, пов'язані із залученням ресурсів і наданням кредиту;

$R1$ — норматив обов'язкового резервування залучених ресурсів;

$R2$ — коефіцієнт кредитного ризику, з урахуванням якого формується резерв;

$T1$ — термін депозиту;

$T2$ — термін кредиту.

Отже, у процесі визначення мертвої точки, крім собівартості ресурсів, враховуються загальний обсяг витрат банку, які виникають у ході залучення та розміщення ресурсів, умови резервування, а також невідповідність термінів наданих кредитів та депозитів.

Як визначити мертву точку?

Спочатку необхідно обчислити максимально можливий обсяг кредитного вкладення ($Z1$) та відповідну суму резервних відрахувань ($Z2$). Розрахунок провадиться за такою схемою:

$$S - R1 \times S = Z1 + R2 \times Z1,$$

$$\text{звідси } Z1 = (S - R1 \times S) / (1 + R2);$$

$$Z2 = R2 \times Z1 = S - Z1.$$

Загальний обсяг витрат банку, пов'язаних із залученням і розміщенням ресурсів, буде таким:

$$(D \times S + E).$$

Отже, мертву точку можна обчислити за формулою:

$$M.T. = [(D \times S + E) / Z1] \times 100\%$$

$$\text{або: } M.T. = [(D \times S + E)(1 + R2) / (S - R1 \times S)] \times 100\%.$$

Якщо термін наданого кредиту не збігається зі строком депозиту, то в

$$+ 0.02) = 8823.5 \text{ млн. грн.}$$

$$Z2 = 0.02 \times Z1 = 176.5 \text{ млн. грн.}$$

Використовуючи формулу обчислення мертвої точки, знаходимо її значення:

$$M.T. = [(0.3 \times 10000 \times 60 + 15 \times 360) \times (1 + 0.02) / (10000 - 10000 \times 0.1) \times 90] \times 100\% = 23.3\%$$

Для обчислення вартості кредитних ресурсів важливе значення має оподаткування. Згідно з вітчизняним законодавством балансовий рахунок "Операційні і різні доходи" вважається об'єктом оподаткування. Саме податки на доходи є істотною складовою мертвої точки. Тому залежність мінімальної процентної ставки за наданими кредитами (з урахуванням усього викладеного вище) можна подати у такому вигляді:

$$M.T. = f(D, N, R1, R2, T1, T2),$$

де N — місцеві податки та збори (податки на утримання житлового фонду, на рекламу, збір за використання символіки тощо). Останній чинник можна не вводити у формулу окремо, а врахувати його значення в складі E .

Для спрощення обчислень припустимо, що $T1 = T2$, тоді

$$M.T. = D \times (1 + R2) / [(1 - R1) \times (1 - N)].$$

Таблиця обчислень за викладеною вище методикою процентних ставок умовного банку підтверджує практичну значущість запропонованого способу (див. таблицю 2).

Як бачимо, простежується доволі чітка залежність мінімальної ставки за розміщеними коштами від вар-

Таблиця 1. Умовні дані для прикладу

S (загальний обсяг депозитної бази на певний строк), млн. грн.	D (середня вартість ресурсної бази), %	E (загальні витрати, пов'язані із залученням ресурсів і наданням кредиту), млн. грн.	R1 (норматив обов'язкового резервування залучених ресурсів), %	R2 (коефіцієнт кредитного ризику, з урахуванням якого формується резерв), %	T1 (термін депозиту), дні	T2 (термін кредиту), дні
10 000	30	15	10	2	60	90

мальну кредитну ставку банку.

У банківській практиці країн із розвинутою ринковою економікою широко застосовується такий показник, як (подаємо в буквальному перекладі) "мертва точка" — мінімальна віддача, яку банки мають одержувати від своїх кредитних операцій. Це аналог нашої мінімальної процентної ставки. Так звана мертва точка — гнучкіший показник. Враховуючи особливості визначення мінімальної процентної ставки, пропонуємо його українську модель:

$$M.T. = f(S, D, E, R1, R2, T1, T2),$$

де S — загальний обсяг депозитної

остаточному вигляді формула матиме такий вигляд (у відсотках річних):

$$M.T. = [(D \times S \times T1 + E \times 360 \times (1 + R2) / (S - R1 \times S) \times T2] \times 100\%.$$

Наведемо приклад. Припустимо, для підтримання оптимальної ліквідності банк дотримується правила, за яким сума наданого кредиту і створеного резерву дорівнює сумі наявних у його розпорядженні депозитів на однаковий термін (конкретні умовні дані див. у таблиці 1).

Загальна сума кредиту ($Z1$) та сума резерву ($Z2$) за умови, що $R = 0.02$, становитимуть:

$$Z1 = 10000 - 0.1 \times 10000 / (1 +$$

тості залучених ресурсів.

Застосовуючи викладену тут методику, можна розробити шкалу визначення мертвої точки відносно вартісної оцінки ресурсів на будь-який проміжок часу, з будь-яким інтервалом. Ця шкала змінюватиметься лише в разі зміни певних чинників, тому її застосування не потребуватиме постійних розрахунків, що не лише спростить процедуру визначення процентної ставки, а й підвищить рівень її обґрунтованості.

Після визначення мертвої точки банк установлює бажану маржу прибутку, процес формування якої зале-

жить від стану кредитного ринку та політики банків-конкурентів, а також від особливостей сектору, що кредитується, чи груп клієнтів. В

наковими за умови вибору різних індикаторів (наприклад, індексу споживчих цін, індексу споживчого кошика, індексу цін виробників, індек-

Б.М. = 10%) порівнюватиме:

- ♦ у першому місяці — 30.595%;
- ♦ у другому — 31.22%;
- ♦ у третьому — 31.89%.

Застосований вище підхід дає змогу обчислювати процентну ставку в будь-якому періоді. У нашому прикладі зростання кредитної ставки прямо пов'язане з рівномірним підвищенням базового рівня ІСЦ. Однак на практиці підвищення не завжди буває рівномірним упродовж усього періоду. Зважати треба і на фактор сезонності (взимку інфляція зазвичай вища, ніж улітку). Це означає, що в окремі місяці процентна ставка може не лише зростати повільніше, а й знижуватися під впливом короткострокової дефляції.

Плаваючі процентні ставки застосовуються з метою максимального наближення ціни кредиту до змін ринкової кон'юнктури. Велике значення має ринковий індикатор (і його характеристики), обраний як орієнтир. Якщо ним є ставка рефінансування НБУ, то в умовах економічної політики, спрямованої на досягнення фінансової стабілізації, яка нині проводиться в Україні, зміна ціни ресурсів можлива лише в напрямі зниження. У нашому прикладі за умови зменшення ставки рефінансування на 20% процентна ставка за кредитами знизиться до 28% ($20 + 10 \times 0.8$). Дещо іншу ситуацію матимемо в разі використання ставки KIBOR, коливання якої дуже невизначені, особливо в короткостроковому періоді.

Слід наголосити, що зміни обраного індикатора впливають лише на величину банківської маржі, тоді як так звана мертва точка залишається незмінною.

Практичне використання запропонованого підходу дасть змогу обґрунтованіше визначати процентну ставку, яка є основною складовою цінової політики банків. Методикою розрахунку мінімальної ставки враховуються не лише вартість ресурсної бази, терміни надання кредитів та депозитів тощо, а й витрати, у тому числі оподаткування, резервування, а також прогнозне значення рівня ризику кредитного портфеля. Важливо, що ця методика включає модель коригування банківської маржі з урахуванням індексу інфляції чи інших індикаторів, які відображають динаміку цін у різних галузях та регіонах.

Таблиця 2. Мінімальні кредитні ставки, обчислені за допомогою визначення мертвої точки

Термін, дні	4–7	8–14	15–20	21–30	31–60	61–90	91–180	181–360	Понад 360
D ¹	14.2	15.5	16.8	17.6	18.2	18.4	19.2	19.7	20.7
M.T. ²	16.1	17.6	18.4	19.3	19.9	20.1	20.3	20.9	21.9

¹ Фактична вартість залучених ресурсів.

² Планова мінімальна ставка за розміщеними коштами.

умовах нестабільності макроекономічної ситуації для встановлення маржі прибутку великого значення набуває аналіз поточної інфляції та інфляційних очікувань. У разі прискорення темпів знецінення грошової маси процентні ставки підвищуються, у разі дефляції — знижуються.

Останнім часом в Україні під впливом зміни пріоритетів економічної політики держави спостерігається стабільне сповільнення темпів інфляції. Проте в умовах нестабільного розвитку економіки, наявності в ній значних диспропорцій важко знайти надійний індикатор, який реально відображав би економічний стан. Цим значною мірою і зумовлені нинішні труднощі з обґрунтуванням динаміки процентних ставок.

Зауважимо, що інфляцію зовсім не обов'язково визначати за показником індексу споживчих цін, хоча цей метод і найпоширеніший. Банку, який кредитує підприємства певного промислового сектору економіки, доцільно орієнтуватися на динаміку цін виробників, а також на індекс оптових цін як на показники потенційної інфляції, що за своєю динамікою може істотно відхилитися від обраних індексів інших промислових секторів, а тим більше — від індексу споживчих цін. Це стосується і банків, що кредитують підприємства торгівлі, які мають певну спеціалізацію. У такому випадку загальний індекс споживчих цін не відображатиме особливостей цінового руху в межах конкретних груп товарів. Адже споживчі ціни мають різну динаміку відносно продовольчих і непродовольчих товарів і навіть — відносно різних товарних груп у межах цих комплексів. Більше того — динаміка цін має різну спрямованість і швидкість руху в різних регіонах, що теж потрібно враховувати.

Отже, структура та пропорції змін процентної ставки виявляються неод-

су оптових цін, дефлятора ВВП тощо), а також за умови кредитування різних галузей та груп позичальників, до того ж — у різних регіонах країни.

Зважаючи на все це, доцільно розраховувати не узагальнену процентну ставку, а її диференційовані значення, що сприятиме не лише правильному визначенню власне ставки, а й підвищенню якості кредитного портфеля банку, адже за такого підходу загостриться потреба у виявленні недоліків формування його структури за різними ознаками.

У загальному вигляді формула обчислення процентної ставки з урахуванням обраного індикатора інфляційної складової матиме такий вигляд:

$$Bc = M.T. + B.M. \times (1 + Im)n,$$

де Bc — величина процентної ставки;

$M.T.$ — мертва точка;

$B.M.$ — очікувана банківська маржа;

Im — індекс місячної інфляції;

n — кількість місяців (номер місяця).

Припустимо, як зовнішній фактор (як реальний показник інфляції та орієнтир для змін процентної ставки) обрано індекс споживчих цін (ІСЦ). Тим більше, що саме його застосовує НБУ, зокрема у "Тимчасовому положенні про визначення Національним банком України процентних ставок за своїми операціями", затверджене постановою Правління НБУ від 27 квітня 2001 р. № 183. До того ж рівень зазначеного індикатора та динаміка його змін відображаються в державному бюджеті (шоправда, фактичне виконання передбачених показників не гарантується). Якщо плановий ІСЦ відповідає 100%, то його середньомісячне значення, яке розраховується за формулою складних відсотків, становитиме приблизно 5.95% на місяць. Наприклад, банк має намір надати кредит терміном на 3 місяці у першому кварталі. Тоді процентна ставка (за умови, що $M.T. = 20\%$,

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у травні 2002 року

Механізми та обсяги рефінансування Національним банком України банків у 2002 р. і травні 2002 р.

Показники	Відсотки	
	2002 р.	У тому числі за травень
Випущено в обіг платіжних засобів для рефінансування комерційних банків, всього	100	100
У тому числі через:		
— кредити "овернайт"	31.5	0.3
— кредити, продані на тендері	63.3	99.7
— операції РЕПО	5.2	—
— інші механізми	—	—

Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, наданими банкам у 2002 р. і травні 2002 р.

Показники	Відсотки	
	2002 р.	У тому числі за травень
Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, всього	13.1	10.1
У тому числі за:		
— кредитами "овернайт"	15.0	11.0
— кредитами, проданими на тендері	12.2	10.1
— операціями РЕПО	11.7	—
— іншими інструментами	—	—

Процентні ставки комерційних банків за кредитами та депозитами в національній валюті у травні 2002 р.*

Показники	Відсотки річних	
	Травень 2002 р.	
На міжбанківському ринку:		
за кредитами, наданими іншим банкам		4.87
за кредитами, отриманими від інших банків		4.74
за депозитами, розміщеними в інших банках		3.43
за депозитами, залученими від інших банків		4.74
На небанківському ринку:		
за кредитами		26.23
за депозитами		7.82

* За щоденною звітністю банків.

Темпи зростання грошової маси у січні — травні 2002 р.

Агрегати грошової маси	01.01.2002 р.	01.02.2002 р.	01.03.2002 р.	01.04.2002 р.	01.05.2002 р.	01.06.2002 р.
Готівка. Гроші поза банками						
Грошова маса (M0), % до початку року	100.0	93.0	95.9	100.9	107.8	104.8
M0 + кошти до запитання та на розрахункових і поточних рахунках у національній валюті						
Грошова маса (M1), % до початку року	100.0	92.7	95.4	101.7	103.0	103.0
M1 + строкові депозити та інші кошти в національній та іноземній валютах						
Грошова маса (M2), % до початку року	100.0	95.7	98.9	104.0	106.3	107.4
M2 + цінні папери						
Грошова маса (M3), % до початку року	100.0	95.7	98.9	103.9	106.2	107.1

Примітка. У травні 2002 р. облікова ставка НБУ не змінювалася. Починаючи з 04.04.2002 р. вона становить 10% річних. Норму формування комерційними банками обов'язкових резервів диференційовано з 10 грудня 2001 р. залежно від видів залучених коштів.

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

Мережа Інтернет — сучасний канал і середовище надання фінансових послуг

Останніми роками стратегія розвитку фінансових послуг базується на впровадженні нових високотехнологічних інструментів. Покласти гроші на депозит, оплатити телефонний рахунок, комунальні та інші послуги, забронювати місце в готелях, санаторіях і пансіонатах, купити квитки тощо можна, не виходячи з офісу чи квартири. Згідно з результатами досліджень провідних консалтингових компаній у третьому тисячолітті ефективність фінансових взаємовідносин між клієнтами неухильно зростатиме. Саме потреби корпоративних і мільйонів індивідуальних клієнтів визначили мережу Інтернет як один із пріоритетних каналів надання сучасних послуг різноманітними фінансовими інститутами. Це спричинилося не лише до бурхливого розвитку фінансових інтернет-послуг, а й до нової моделі поведінки споживачів. Клієнт, який користується такими послугами, так же відрізняється від традиційного клієнта, як самі інтернет-послуги від звичних послуг в офісах фінансових установ. Детальніше про це, зокрема про надання страхових інтернет-послуг, — у пропонованій статті.

ФІНАНСОВІ ІНТЕРНЕТ-ПОСЛУГИ БАНКІВ

Новий канал фінансових послуг розвивається дуже динамічно. Еру інтернет-банкінгу розпочав у США 18 жовтня 1995 року Security First Network Bank (<http://www.sfnb.com>). За перші півтора року існування банку середньомісячний приріст його капіталу становив 20%, активи зросли до 40 млн. доларів, а кількість клієнтських рахунків — до 10 тисяч. Із серпня 2001 року SFNB став частиною Centura Bank (<http://www.centura.com>), що входить до RBC Financial Group, створеної нещодавно Royal Bank of Canada. В Європі першим віртуальним банком був німецький Advance Bank (<http://www.advance-bank.de>), дочірня структура Дрезденської банківської групи. Він розпочав свою діяльність у 1996 р. і поступово став порталом комплексного фінансового обслуговування.

У США вже на кінець 2000 р. 91 із 100 провідних банків надавали послуги з інтернет-банкінгу (www.onlinebankingreport.com). Комплексні послуги в Інтернеті надають усі лідери американського банківського бізнесу — Citicorp, Chase, Bank of

America, Wachovia/First Union, Wells Fargo та інші, які поступово стають своєрідними “супермаркетами” фінансових інтернет-послуг. За даними Onlinebankingreport, у середині 2001 р. у світі налічувалося 1 556 банків та інших кредитних організацій, які пропонували своїм клієнтам послуги інтернет-банкінгу. За дослідженнями маркетингової служби Qualisteam (www.qualisteam.com), їх кількість на початок 2001 р. була значно більша, і в розрізі регіонів мала такий вигляд: Північна Америка — 1 415 (у тому числі США — 1 383, Канада — 32), Європа — 1 205 (у тому числі Німеччина — 355, Італія — 228, Франція — 172, інші країни — 450), Латинська Америка — 258, Азія — 174, Азіатсько-Тихоокеанський регіон — 32, Африка — 23. Значні розбіжності в оцінках пояснюються не лише різними методиками дослідження, а й стрімким розвитком інтернет-бізнесу у фінансово-банківській сфері. Не відстають від американських колег європейські банки. Компанія Forrester Research опублікувала наприкінці грудня 2001 р. новий прогноз розвитку електронного банкінгу в Європі, згідно з яким число користувачів подібних систем зростатиме високими темпами і до 2005 р.



Галина Юрчук

Начальник відділу торговельних операцій управління методології валютного регулювання Національного банку України

сягне 110 млн. чоловік. Нині послугами таких систем користується 42 млн. європейців, або 14% дорослого населення.

Очевидно, що у розвинутих країнах ринок фінансових інтернет-послуг практично вже відбувся. Лідерство поділили між собою Америка і Європа: американці частіше й активніше користуються брокерськими послугами, європейці — банківськими. На черзі — впровадження новітньої технології мобільних фінансів на основі поєднання можливостей стільникових систем зв'язку та інтернету. Вже нині серед європейців послугами мобільного банкінгу (м-банкінгу) користуються близько 14% клієнтів онлайнових фінансових послуг (у тому числі в Скандинавії — 48, Великобританії — 22, Німеччині — 13%). За прогнозами компанії Datamonitor, у 2005 р. лише в Європі налічуватиметься 27.1 млн. користувачів м-банкінгу. За оцінками Durlacher Research, частка мобільних банківських сервісів становитиме 20—21% від загального обсягу ринку мобільних цифрових послуг, а витрати банків на розвиток інфраструктури м-банкінгу зростуть із 43 млн. у 2000 р. до 344 млн. доларів у 2004 р. Серед усевітньо відомих банків, що вже надають мобільні сервіси, — Barclays, Citigroup, Deutsche Bank, Dresdner Bank і Merita Nordbanken. За оцінками, частка цифрових фінансових послуг у загальному обсязі прибутків інтернет-бізнесу становить 20—25%. Це досить стійкий показник для стабільних країн із розвинутою банківською та інвестиційною системою і мережевою або мобільною інфраструктурою.

Усунувши географічні та часові бар'єри, Інтернет забезпечив доступність фінансових продуктів і по-

слуг для більшого числа клієнтів. На розширеному ринку банки та інші фінансові організації отримали змогу збільшити клієнтську базу і пропозицію своїх продуктів та послуг. Фактично Інтернет диктує нові методи, правила і традиції дистанційного обслуговування клієнтів. Провідні західні експерти сходяться на думці, що застосування інтернет-технологій у фінансовій сфері значно розширить спектр послуг і докорінно змінить звичну модель ділових взаємовідносин із клієнтами.

Ще недавно банки як постачальники персональних фінансових послуг на всі випадки життя пропонували лише одне стандартне рішення для розрахунків. Тим часом, за даними зарубіжної статистики, середній клієнт має 5.4 виду фінансових продуктів, однак далеко не завжди вони зосереджені в одній банківській установі — клієнти часто змушені відкривати різні рахунки (поточний, ощадний, пенсійний, картковий, іпотечний тощо) у різних фінансових установах. Зі зростанням конкуренції на ринку фінансових послуг і розвитком технологій фінансові організації змінили цю ситуацію, запропонувавши клієнтам пакет фінансових послуг. Найефективнішим виявився продаж персональних послуг не лише через мережу звичайних філій, а й через сучасні канали маркетингу та продаж фінансових продуктів (через спеціалізовані банківські центри обробки замовлень, мобільну телефонію тощо). Мережа Інтернет завдяки своїм універсальним можливостям дає змогу агрегувати весь пакет фінансових послуг у рамках єдиного супермаркету. Як уже мовилося вище, банківські установи поступово перетворюватимуться на своєрідні "супермаркети" фінансових інтернет-послуг. Їхніми клієнтами можуть бути як юридичні, так і фізичні особи. Зрозуміло, такий напрям банківського обслуговування не можна розглядати як додатковий бізнес, економічніший або ефективніший порівняно із традиційним. З огляду на тенденції розвитку фінансових послуг він повинен стати новою, специфічною частиною загальної моделі та стратегії банку.

Використання страховими компаніями, услід за банками та різноманітними інвестиційними посередниками, мережі Інтернет для надання послуг на ринку страхування стало закономірним та об'єктивним явищем. Адже страхування увійшло до групи провідних напрямів світової економіки й успішно конкурує з

іншими фінансовими інститутами за клієнтів та їхні кошти. Нині частка страхового ринку в розвинутих країнах сягає 8—12% від ВВП. Ринок страхування вважається одним із найперспективніших і все більше фінансових інститутів пробують свої сили на ньому. Особливе значення це має сьогодні, коли перед світовим страховим ринком постала одна з найсерйозніших за всю його історію проблем. Надто важким на "дорогі" страхові випадки був 2001 рік! Так, 20.12.2001 р. одна з найбільших у світі перестраховальних компаній SwissRe оцінила сумарні збитки страхувальників за 2001 р. у 115 млрд. доларів США. Це абсолютний рекорд виплат за всю історію страхового ринку. Відразу ж після терактів у США 11 вересня 2001 року міжнародне рейтингове агентство Standard & Poor's оцінило їх у 10—15 млрд. доларів, зазначивши, що виплати обсягом понад 50 млрд. доларів становитимуть загрозу для майбутнього всього страхового ринку. Представники іноземних страхувальників вважають проблеми світового страхового ринку досить серйозними, однак про банкрутство великих страхувальників не говорить ніхто. Більше того, на цьому ринку провідні фінансові інститути і нині бачать перспективи збільшення своїх прибутків. Так, 2 листопада 2001 року англо-американська страхова компанія Prudential (друга за величиною у Великобританії) оголосила про продаж за 1.2 млрд. доларів свого бізнесу із загального страхування (в тому числі — 1 200 чоловік персоналу) компанії Winterthur, страховому підрозділу банку Credit Suisse. Але очевидно, що страхувальники для відновлення власних резервів призначатимуть вищі премії за свої поліси. З одного боку, це призведе до посилення конкуренції на ринку, а з другого — жорстка конкуренція спонукатиме до запровадження нових сучасних технологій, які дадуть певні переваги тим компаніям, які запропонують клієнтам привабливіші страхові послуги.

ІНТЕРНЕТ-СТРАХУВАННЯ

Об'єктами купівлі-продажу на страховому ринку є досить специфічні товари — страхові послуги. Основні споживачі ринку — юридичні та фізичні особи. Саме для них фінансові компанії розробляють різноманітні страхові продукти, визначають програму страхування, формують попит і пропозицію на свої послуги. У США число страхових продуктів, пропонованих клієнтам, сягає 3 000 (при цьо-

му кількості зайнятих у страховому бізнесі перевищує 2.1 мільйона чоловік). Вихід в Інтернет відкрив новий канал надання страхових послуг і нові напрями розвитку страхового бізнесу.

Під інтернет-страхуванням аналітики розуміють такий вид взаємодії між страховою компанією та клієнтом, коли в Інтернет виносяться бізнес-процеси (або деякі з них), що виникають у ході маркетингу страхових продуктів, продажу їх споживачам та при виконанні сторонами взаємних зобов'язань згідно з укладеним договором. Інтернет-представництво страхової компанії, виконуючи функції її віртуального офісу, повинно забезпечувати клієнту:

- ♦ надання детальної інформації про послуги компанії;
- ♦ надання повної інформації про загальний та фінансовий стан компанії;
- ♦ розрахунок величини страхової премії та умови її виплати для кожного виду страхування залежно від конкретних параметрів;
- ♦ отримання електронних копій документів страхування та можливість їх заповнення (у тому числі через Інтернет);
- ♦ замовлення й оплати (одноразово або періодично) поліса страхування (у тому числі через Інтернет);
- ♦ передачу клієнту через Інтернет поліса, завіреного електронно-цифровим підписом страхувальника;
- ♦ інформаційний обмін між сторонами у разі настання страхового випадку;
- ♦ оплати страхової премії клієнту через Інтернет у разі настання страхового випадку;
- ♦ можливість інформаційного обміну між страхувальником і клієнтом у період дії договору (в тому числі для отримання клієнтом від страхової компанії різних звітів, інформаційно-довідкових, консалтингових та інших послуг).

Великий потенціал, на думку експертів, має ринок розміщення ризиків у режимі реального часу, який дає змогу менеджерам з управління ризиками проводити он-лайн аукціони серед страхувальників і брокерів, що, в свою чергу, забезпечить "прозорість" операцій та справедливі ціни. Потенційну економію пов'язують не лише зі скороченням адміністративних витрат брокерів і страхувальників, а й зі зменшенням до 50% часу, необхідного ризик-менеджеру для пошуку потрібних продуктів.

Із мережею Інтернет пов'язаний ще один, не менш перспективний,

напряму розвитку страхового ринку. Річ у тім, що у сфері інтернет-бізнесу, як і в будь-якій іншій діяльності, є ризики, котрі можуть стати предметом страхового захисту. Нині у розвинутих країнах уже пропонуються послуги зі страхування низки таких ризиків, а саме:

- ◆ наслідків "кіберзлочинності";
- ◆ виведення з ладу електронного обладнання інформаційних мереж;
- ◆ порушення цілісності баз даних і прикладних систем;
- ◆ фінансових ризиків у системах е-бізнесу;
- ◆ різних видів відповідальності (наприклад, за недоброякісну рекламу в мережі, за розголошення конфіденційних даних про клієнтів, номерів кредитних карток тощо).

Сьогодні західні компанії широко використовують Інтернет як для популяризації страхового бізнесу, маркетингу своїх продуктів, укладення договорів і продажу страхових полісів, так і для розвитку послуг зі страхування ризиків від діяльності у мережі. Основні напрями інтернет-діяльності західних страхових компаній, представлених у електронному каталозі Yahoo Insurance, нині охоплюють 18 категорій, у тому числі страхування:

- ◆ життя;
- ◆ автотранспорту;
- ◆ авіатранспорту;
- ◆ будівельно-монтажних робіт;
- ◆ туристів;
- ◆ морських перевезень;
- ◆ керівників і популярних людей.

Інформаційний портал eMarketer.com у травні 2001 р. на базі досліджень компанії International Data Corporation (IDC) дав свою оцінку розвитку інтернет-страхування у США (див. графік).

Фахівці компанії IDC вважають, що до 2004 р. через Інтернет на Заході продаватиметься 37% усіх полісів. На думку ж PricewaterhouseCoopers, у 2005 р. електронна комерція принесе

лише 16% прибутків страхових компаній (у 2000 р. — 2%). Компанія Forrester Research у свою чергу прогнозує, що особливою популярністю користуватиметься придбання в Інтернеті автомобільної страховки.

СУЧАСНІ СТРАХОВІ ПОСЛУГИ НА ФІНАНСОВИХ РИНКАХ АМЕРИКИ

Ринок інтернет-страхування нині найрозвинутіший в Америці, яка є лідером на ринку страхових послуг (за оцінками, частка США у світовому ринку — майже 48.7%, на другому місці Японія — понад 11.2%). Хоча цей сегмент страхового ринку активно розвивається лише з 1997 р., практично всі страхові компанії США вже мають свої інтернет-представництва. Докладна інформація про склад та умови їх послуг міститься також на порталах об'єднання Insurance World (www.insworld.com) та асоціації American Association of Health Plans (www.aahp.org); їх рейтинг регулярно розміщує агентство Standard & Poor's (<http://www.insure.com/ratings/sandp.cfm>). Серед спеціалізованих інформаційно-освітніх ресурсів, присвячених ринку страхування і безплатних для користувачів, виділимо он-лайн-версію щомісячного журналу "Risk & Insurance" (<http://www.riskandinsurance.com>), глобальну інформаційну систему Insurance NewsNet (<http://www.insurance-newsnet.com>), спеціалізовану систему для фінансистів Reinsurance NewsNet (<http://www.newsre.com>), корпоративний страховий портал Business Insurance (<http://www.businessinsurance.com>) тощо. Вони містять новини галузі, аналіз ситуації на ринку та напрямів його розвитку, інформацію про технологічні рішення, профіль діяльності та котирування акцій компаній, їхні товари й послуги.

У США, крім веб-сайтів окремих страхових компаній, у мережі представлено багато порталів страхових брокерів (www.insweb.com, www.insure.com, insurence.com тощо), на яких агрегується інформація від найбільших страхових компаній. Досить популярним є своєрідний страховий мережевий "супермаркет" Insurance-ServicesNetwork (www.isn-inc.com/html/insurance_expres.html).

"Страховим проектом № 1 в Інтернеті" компанія Gomez Advisors і група Lafferty називають InsWeb; серед лідерів — Answer Financial, insurence.com. Портали, крім інформаційно-довідкових систем, як правило, мають і торгові ресурси, які дають клієнтам змогу здійснити купівлю в

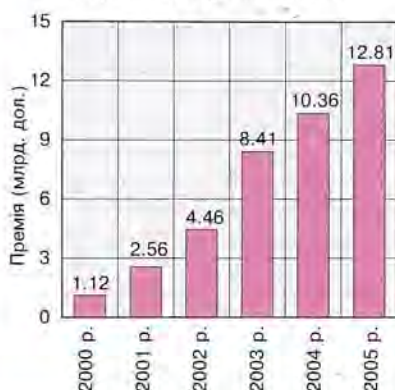
он-лайн-режимі. Клієнт може підібрати найпривабливішу компанію із числа представлених і купити у неї поліс через Інтернет, зіставити ціни різних страховальників на одні й ті ж види послуг, дізнатися, що входить до певної страховки тієї чи іншої компанії. Можна також ознайомитися з рейтингами страхових компаній, розрахованими як найбільшими спеціалізованими агентствами, так і аналітиками порталів. Додаткова зручність для клієнта — "географічна прив'язка" послуг, що дає відвідувачам portalу змогу дізнатися про кращі страхові пропозиції саме в їхній місцевості.

Є також міні-портали, які об'єднують кілька компаній, що працюють в одній або різних страхових нішах. Такі портали інтегрують учасників проекту в одну віртуальну страхову систему, через яку клієнт може купити поліс у режимі реального часу. Тобто на одному веб-сайті клієнту пропонується безліч різних страхових продуктів. Скажімо, універсальний портал QuickenInsurance (<http://www.quicken.com/insurance>) об'єднує Travelers, Electric Insurance, Reliance Direct і Ohio Casualty Group, а на порталі медичного страхування eHealthInsurance (<http://www.ehealthinsurance.com/ehi/index.html>) представлені Kaiser Permanente, PacificCare, Blue Cross/Blue Shield і Health Net. Магазин Insuremarket (<http://www.insuremarket.com>) portalу QuickenInsurance пропонує клієнту різноманітні страхові продукти понад 20 компаній (як національних, так і провідних регіональних), які охоплюють страхування:

- ◆ здоров'я;
- ◆ майна;
- ◆ від втрати працездатності;
- ◆ довгострокове;
- ◆ малого бізнесу;
- ◆ пенсійне.

Щодо кожного виду страхування надається докладна інформація (у тому числі порівняльна) та роз'яснюються особливості оцінки страхових випадків, що дає клієнту змогу зробити оптимальний вибір необхідного страхового полісу. Інформація про страхові поліси доступна всім відвідувачам, але для того, щоб створити власну папку (або кошик) замовлень і здійснити купівлю, відвідувачу необхідно зареєструватися. Користувачу, крім опцій вибору і занесення поліса в папку, доступна програма "страховий калькулятор", яка дає змогу оперативно розрахувати вартість поліса залежно від низки параметрів і визначити суму загальних або періодичних витрат на страхування.

Прогноз розвитку інтернет-страхування у США



Продаж окремих страхових полісів організовано також на інтернет-майданчиках, які обслуговують ринок нерухомості, туризму тощо. Це свідчення того, що на страховий ринок проникають компанії іншого профілю.

Більш загальні висновки містяться у звіті "Майнове страхування: погляд у майбутнє", підготовленому експертами PricewaterhouseCoopers і дослідницької групи журналу Economist. Там наголошується, що обслуговування клієнтів через Інтернет не лише сприятиме появі нових страхових продуктів і прогресивних бізнес-моделей обслуговування, а й забезпечить вихід страхових компаній на нові сегменти фінансового ринку, приведе до глобалізації страхового бізнесу. В дослідженні зазначено, що понад 49% опитаних компаній планують до 2005 р. серйозно збільшити асортимент своїх фінансових послуг. Насамперед ідеться про розширення нових каналів продажу не лише страхових, а й інших фінансових інструментів, які пропонують ринку об'єднання страхових, інвестиційних компаній і банків.

Так, на сайті найбільшого у світі страхового брокера Marsh & McLennan тепер можна безплатно самостійно оцінити ризики, пов'язані з електронним бізнесом, а також зробити запит щодо купівлі страхового покриття. Ризик-менеджеру достатньо відповісти на 67 запитань анкети, вибравши серед запропонованих відповідей найприйнятніші. При цьому програма отримує та аналізує дані за такими категоріями: структура та організація системи безпеки; активи організації; персонал, взаємозв'язки з третіми особами і залежність від них; фізичні та природні умови праці; безпека систем, інформаційно-комп'ютерних мереж і прикладних задач; надійність компанії. Із результатами можна ознайомитися на спеціальному веб-сайті відразу ж після опитування. Маючи змогу оцінити ризик, багато ризик-менеджерів знаходять та усувають недоліки власних систем електронної безпеки, перш ніж купувати страховку. Надалі результати опитування можна використати при подачі заяви на купівлю страховки електронного бізнесу через Інтернет. Такі поліси Marsh підписує спільно з Lloyd's, Fidelity and Deposit, American International Group і Chubb, а також відділом групи фінансових послуг Zurich. Net Secure (страхова програма Marsh) надає до 200 млн. доларів США страхового покриття для ризиків, пов'язаних з електронним бізнесом. Програма працює в будь-

якій країні світу і дає клієнтам змогу користуватися послугами різних консалтингових служб, а також організацій, що спеціалізуються на урегулюванні кризових ситуацій. Вартість покриття залежить від трьох чинників: виду діяльності клієнта в Інтернеті, кількості грошей, що проходять через його сайт, і ліміту відповідальності та характеру винятків. Страховка покриває ризики, які не можуть бути включені або неадекватно визначені у стандартному комерційному полісі компанії. З її допомогою можна покрити незастраховані ризики або підвищити рівень захищеності. Адже вихід систем із ладу або злом системи захисту може негативно вплинути на рівень прибутків компанії, призвести до збільшення витрат і негативно вплинути на її репутацію. За допомогою Net Secure можна уникнути подібних ситуацій або мінімізувати втрати завдяки вагому страховому покриттю.

Страховою компанією Generali International введено в дію систему фінансового менеджменту NetFinance Private Client Investment System, що дає їй змогу надавати своїм клієнтам і посередникам фінансові послуги та найсвіжішу інформацію практично цілодобово і в будь-якому куточку земної кулі. Система має корпоративну та клієнтську частини. За допомогою першої експерти компанії вибирають необхідний обсяг послуг, розрахованих на тих чи інших клієнтів або клієнтські групи. Пропозиції послуг базуються на інформації про фінансовий стан клієнта, який оцінюється в режимі реального часу. Система отримує цю інформацію з легальних джерел і дає змогу аналізувати її за запитом юриста будь-якого із клієнтів страхової компанії. Клієнтська частина системи орієнтована передусім на задоволення індивідуальних потреб клієнтів компанії, а також їх юридичних і фінансових консультантів та менеджерів. Завдяки підтримці розрахунків у основних світових валютах користувачі можуть отримувати інформацію про всі свої інвестиції з урахуванням конвертування в ту чи іншу валюту й оперативно управляти своїми фінансами.

Провідний страховий синдикат Lloyd's у жовтні 2001 р. ввів новий вид страхування — від атак хакерів на інформаційно-комп'ютерні системи. Компанія обіцяє виплачувати страховку на суми до 100 млн. доларів клієнтам фірми Counterpane Security в разі, коли цей провайдер послуг з інтернет-безпеки не зможе захистити клієнта від злому. За інформацією Associated Press, представники

Counterpane повідомили, що вони стали першою службою безпеки, яка гарантує клієнтам фінансову компенсацію, якщо хакерам вдасться зламати систему захисту. Страхуванням клієнтів займатимуться страхові брокери Frank Crystal & Co. і SafeOnline. Передбачається, що при річному страховому внеску від 20 до 75 тис. доларів клієнту гарантується виплата страховки від 1 до 10 млн. доларів відповідно як компенсація збитку, завданого хакером. Lloyd's пропонує клієнтам також додаткові, але дорожчі програми страхування. Фахівці вважають, що ринок "страхування від хакерів" у найближчому десятилітті активно розвиватиметься. Адже, за оцінками експертів, у 2001 р. зломи, віруси та інші хакерські дії в Інтернеті обійшлися світовому бізнесу в десятки мільйонів доларів. За даними досліджень ФБР, за останній рік 9 із 10 компаній стикалися з незахищеністю у системах безпеки своїх комп'ютерів. Однак страхові компанії не поспішають запроваджувати такий вид страхування, оскільки не існує ефективних інструментів оцінки ризиків. Нині ряд страхових компаній класифікує збитки від діяльності хакерів лише як окремі випадки страхування від актів вандалізму та подібних явищ.

НАПРЯМИ РОЗВИТКУ СТРАХУВАННЯ В ЄВРОПІ

Європейські страхові компанії також усвідомили переваги використання Інтернету для організації своїх бізнес-процесів. Передусім на них вплинув приклад компаній, які завдяки Інтернету знижують витрати на залучення та обслуговування клієнтів. Так, за дослідженнями консалтингової компанії А.Т. Kearney (США), он-лайнкові продажі дають змогу на 10—25% (або 25—62 млрд. доларів) зменшити витрати страховиків США, що становить 250 млрд. доларів без урахування виплат відшкодувань і врегулювання претензій. І хоча, за різними оцінками, в Європі економія таких витрат становить 10—12%, нині вже переважна більшість страхових компаній практикує різноманітні бізнес-моделі обслуговування клієнтів із використанням мережі Інтернет.

Основні бізнес-моделі європейських компаній і стратегія інтернет-страхування, як правило, віддзеркалюють досвід американських страховальників. Нижчий рівень розвитку цього бізнесу в Європі спонукає ряд

провідних компаній діяти на інших ринках. Показовим є успішний вихід на американський ринок інтернет-страхування нідерландської ING Group.

Як і в інших сегментах е-бізнесу, європейські компанії значну увагу приділяють проблемам стандартизації, методичному та правовому забезпеченню страхових послуг в Інтернеті. Ця робота особливо активізувалася після прийняття Євросоюзом відомої Директиви з електронної комерції (2000/31/ЄС, ОJ L178 від 08.06.2000 р.). Активну участь у цьому процесі беруть Європейська асоціація страховальників (CEA), Міжнародна федерація страхових посередників (IFIP), Бюро міжнародних посередників страхування та перестрахування (BIPAR). При цьому, враховуючи транснаціональний характер електронних операцій, розглядаються можливості щодо гармонізації європейських документів із принципами "Нагляду за страховою діяльністю в Інтернеті", підготовленими Міжнародною асоціацією страхового нагляду (IAIS), та вимогами Всесвітньої федерації страхових посередників (WFI).

ІНТЕРНЕТ-ПОСЛУГИ В КРАЇНАХ СНД

Останніми роками інтернет-системи почали з'являтися і в бізнес-просторі СНД, насамперед у Росії. Частина з них — інформаційно-довідкові — репрезентують окремі компанії чи загальну ситуацію на страховому ринку, інші надають консалтингові послуги, а деякі вже пропонують отримати поліс від обраної страхової компанії, не виходячи з дому. Аналітики з PricewaterhouseCoopers, зважаючи на процеси глобалізації світового ринку страхування, прогнозують три основні тенденції розвитку російського ринку страхових послуг:

♦ інтеграція і рух страхових компаній в інші сфери фінансового сектору;

♦ розширення набору продуктів як вирішальний чинник успішного розвитку страхових компаній протягом найближчих п'яти років;

♦ збільшення числа іноземних страховальників, зацікавлених у створенні альянсів чи спільних проєктів із російськими компаніями.

Важливим фактором розширення клієнтської бази, зниження витрат і подолання великих відстаней при участі у глобальному страховому ринку стане розширення продажу страхових продуктів через Інтернет.

Аналіз фінансових показників страхового ринку Росії, згідно з даними Міністерства фінансів Російської Федерації на 01.10.2001 р., свідчить про значне збільшення грошових потоків у галузі, що визначає її привабливість для інвесторів, а також про якісне та кількісне зростання цього сегмента фінансового ринку (див. таблицю 1). Так, звітність за третій квартал 2001 р. Мінфіну РФ подали 1 228 російських страховальників.

За оцінками міжнародного концерну Allianz, обсяг ринку страхових послуг у Росії набагато більший і становить 5.3 млрд. доларів. Можливо, саме це й привернуло увагу зарубіжних страховальників, які все активніше проникають на російський страховий ринок. Зокрема, Allianz зважився на купівлю 45%-го пакета акцій одного з найбільших учасників ринку — компанії РОСНО (шосте місце за розміром активів серед страховиків Росії на 01.01.2001 р.). Наприкінці минулого року ІК "Тройка Диалог" як фінансовий інвестор створеного консорціуму поетапно придбала всі 49% акцій "Росгосстраха" (п'яте місце), виставлені державою на продаж. Серед інших учасників консорціуму, за версіями аналітиків, може бути американська фінансова група AIG, а російським учасником консорціуму — страхова компанія "Сибір", генеральний страховальник "Славнефті". Російські експерти вважають: хоча

участь внутрішнього інвестора в особі могутньої нафтової компанії — явище знакове, проте без серйозних стратегічних партнерів із Заходу зберегти високі темпи зростання ринку доволі складно (за різними оцінками, в 2001 р. вони становили 25—30%, хоча загальном ринком страхування в Росії покриває менше 3% реальних ризиків, які потребують страхування).

Наприкінці 2001 р. свої інформаційно-довідкові представництва в Інтернеті вже мала більшість страхових компаній, а деякі з них розпочали масштабніші проєкти. До числа основних російських інформаційних ресурсів, що спеціалізуються як на наданні інформації і допомоги споживачам страхових послуг, так і на інформуванні компаній про ситуацію на ринку, зміни у нормативних документах і законодавстві, входять проєкти "Страховання в Росії" (www.allinsurance.ru), інформаційна система страхового бізнесу та фінансів (www.infoins.ru), "Панорама страхування" рейтингового агентства "РА-Експерт" (www.raexpert.ru/insurance), Всеросійський союз страховальників (www.ins-union.ru) та інші. Велика увага приділяється страхуванню на спеціалізованих порталах Фін-арт (www.finart.ru), Interfax (www.interfax.ru), Росбізнесконсалтинг (www.rbc.ru), Auto.ru, Travel.ru, консалтингової групи Анкіл (ankil.com) тощо.

Обсяг он-лайнних продажів у Росії поки що незначний — цей сегмент ринку інтернет-страхування лише зароджується. Першому такому проєкту — системі "RENINS.COM — страхування он-лайн" 30 листопада 2001 р. виповнилося всього два роки. За цей період спеціалізованим інтернет-підрозділом "Групи ренесанс-страхування", яка на сьогодні залишається лідером інтернет-страхування у Росії, застраховано понад 21 тис. клієнтів. Нині продажі через Інтернет становлять понад 40% від загального обсягу продажу цією групою полісів страху-

Таблиця 1. Основні показники російського страхового ринку в 2000—2001 рр. (наростаючим підсумком із початку року)

Показники	2000 р.				2001 р.		
	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	I квартал	II квартал	III квартал
Надходження, всього	35.5	73.0	118.5	171.0	68.0	128.4	202.1
З них за угодами з добровільного страхування	29.7	59.6	98.1	140.6	60.5	110.5	175.3
У тому числі:							
Страхування життя	19.1	35.9	57.6	79.8	43.1	70.3	107.9
Особисте страхування	2.8	6.5	10.8	16.0	4.7	11.3	20.3
Страхування майна	6.7	14.6	25.3	38.2	10.9	24.8	40.6
Страхування відповідальності	1.1	2.6	4.4	6.6	1.8	4.1	6.5
Виплати, всього	19.8	41.70	69.6	119.8	24.6	69.7	108.3

Джерело: *Економіка і життя*. № 46, листопад 2001.

вання осіб, які виїжджають за кордон, і майже 10% від продажу фізичним особам полісів страхування цивільної відповідальності автовласників. Динамічно розвивається перший і поки що єдиний у Росії страховий проєкт типу B2B (Business-to-Business) Travel.RENINS.COM із продажу полісів туристичними компаніями через Інтернет або в офісах. Завдяки йому ці компанії отримали змогу вводити в систему дані про клієнтів, автоматично розраховувати індивідуальні тарифи, редагувати інформацію про застрахованих і передавати її в страхову та міжнародну сервісну компанії, автономно роздруковувати поліси та формувати звіти. Досягнуті результати свідчать, що і в умовах Росії Інтернет є високоефективним і дуже перспективним каналом продажу страхових полісів.

Досить успішно стартував центр інтернет-продажів "РОСНО": за 6 місяців 2001 р. через мережу укладено близько 3 тис. договорів на суму 300 тис. доларів. За середньої вартості полісів 70—80 доларів компанія планувала вже до кінця року вийти на обсяги реалізації, що перевищують 1 млн. доларів. Пропонується 12 видів страхових полісів, але найбільше договорів укладається зі страхування відповідальності автовласників, на другому місці — страхування осіб, які виїжджають за кордон (див. таблицю 2).

Варто зазначити, що всі ці проєкти стосуються страхування лише приватного сектору. Повноцінних систем, орієнтованих на роботу з юридичними особами, в російському Інтернеті поки що немає. У роботі з корпоративними клієнтами найширше використовується система інформаційно-довідкового обслуговування. Це ще один перспективний напрям розвитку інтернет-страхування у Росії.

СТРАХОВІ КОМПАНІЇ УКРАЇНИ НА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Однією з важливих проблем створення нової економічної інфраструктури в Україні є становлення і розвиток фінансового ринку та його складових, забезпечення їх інтеграції у глобальні світові ринки. Нині на фінансовому ринку України працюють спеціалізовані фінансові установи — банки та кредитні спілки, інвестиційні фонди й біржі, страхові та лізингові компанії, довірчі товариства і пенсійні фонди тощо. Крім резидентів України, фінансові послуги надають також нерезиденти, зокрема їх постійні представництва. За оцінками експертів, з уведенням прийнятого у жовтні 2001 року Закону "Про внесення змін у Закон України "Про страхування", яким скасовано 49-відсотковий бар'єр, що обмежував участь іноземних страховальників на

українському ринку страхування, цей сегмент вітчизняного фінансового ринку стане привабливішим для зарубіжних інвесторів.

Страховий ринок України виник із проголошенням незалежності; до міжнародної страхової системи він входить з урахуванням тенденцій глобалізації страхового середовища та світової економіки в цілому. Нині вітчизняний страховий ринок іще надто слабкий. Активи семи найбільших страхових компаній щодо страхування життя на 01.10.2001 р. становили всього 15 млн. 972.8 тис. гривень (найвищий показник має "Граве-Україна" — 5 млн. 387.3 тис. грн.). Загальні активи 103 компаній з інших видів страхування — 1 млрд. 616 млн. 536.7 тис. грн. (у тому числі "Лема" — 236 млн. 081.5 тис. грн., "Оранта" — 108 млн. 7.2 тис. грн., страхова група ТАС — 92 млн. 637.2 тис. грн.). Не дивно, що, за оцінками Світового банку, в 2001 р. частка українського страхового ринку в європейському становила лише 0.05%, хоча, враховуючи кількість населення, мала б бути не меншою 7%.

Вітчизняні страхові компанії (скажімо, НАСК "Оранта", <http://www.oranta.com.ua>) зробили лише перші кроки в освоєнні мережі — створили власні інтернет-представництва, де в основному представлено інформаційно-довідкові та маркетингові матеріали. Деякі з компаній (на-

Таблиця 2. Характеристика інтернет-проєктів російського ринку страхових послуг (за станом на 01.10.2001 р.)

Назва компанії	Веб-адреса	Умови				Друкування поліса в агентстві
		Знижка, %	Оплата	Он-лайн-розрахунки	Он-лайн-замовлення	
AIG Росія	www.aigrussia.ru	—	—	+	—	—
АВІКОС	www.avicos.ru	5	Готівка в офісі чи кур'єру	+	+	—
Індержстрах	www.ingos.ru	5—10	Готівка або картка в офісі чи кур'єру	+	+	+
Інтерросзлагода	www.soglasie.ru	—	Готівка в офісі чи кур'єру	+	+	Для клієнтів "Амадеуса"
Група Ренесанс-страхування	www.renins.com	5—10	Готівка в офісі чи кур'єру, через Інтернет, Ощадбанк	+	+	+
РЕСО-гарантія	www.reso.ru	5	Готівка в офісі чи кур'єру	*	*	*
РОСНО	www.rosno.ru	до 10	Готівка в офісі чи кур'єру, через Інтернет, Ощадбанк	+	+	—
Спаські ворота	www.svinsurance.ru	5	Готівка кур'єру, через Ощадбанк, Банк Москви	+	+	+
Стандарт-резерв	www.strez.ru	10—15	Готівка в офісі чи кур'єру	+	+	Страхове свідоцтво

* При тестуванні не активізувалася функція визначення вартості.

Джерело: Турбизнес, № 11, 2001 р.

приклад, Українська транспортна страхова компанія, <http://www.utico.com.ua>), крім інформаційних послуг, пропонують заповнити заяви на отримання страхового полісу, розрахувати вартість деяких полісів ("АСКА", <http://www.aska.com.ua>). Українська екологічна страхова компанія (<http://www.ueic.com.ua/ukr/index1.html>) почала створювати Центр он-лайн-страхування, АСК "Остра-Київ" (http://www.ostra-kiev.com.ua/insure_online_home.htm) — інтернет-магазин. Цікавий проект започаткувала страхова компанія "Укргазпромполіс" (http://www.ugpp.com.ua/info/main_ru.htm), яка прагне забезпечити продаж усіх своїх послуг через всесвітню мережу: інтернет-купівля полісу обійдеться клієнту на 10% дешевше (крім того, 5-процентна знижка надається на всі продукти компанії).

За оцінками Світового банку, обсяг коштів, акумульованих страховими

організаціями України, становить лише 1.2% від ВВП. Тому розвиток страхового ринку в країні неможливий без концентрації страхового і перестраховального капіталу, його зрощення з банківськими та фондовими ринками, активної участі страхових компаній у сфері страхування життя та в пенсійному страхуванні тощо. З другого боку, страхові компанії постійно стикаються з проблемою ефективного інвестування вільних коштів. Тому страховий ринок, особливо з розширенням послуг зі страхування життя (а отже, й накопичення найліквідніших, "довгих" ресурсів), необхідно розглядати як важливий фактор розвитку вітчизняного фінансового ринку.

Нині найпотужнішим "гравцем" на ринку фінансових послуг в Україні є банківська система. На прикладі нашої країни підтверджується відома теза про те, що в перехідних економіках зі слабкорозвинутими

фінансовими ринками банки, як правило, — єдині інституції, які виробляють необхідну для посередництва інформацію, забезпечують диверсифікацію портфелів активів і допомагають відстежувати корпоративний менеджмент. Тому розвиток страхового ринку та його страхових інтернет-послуг — перспективна сфера банківського бізнесу.



Література.

1. C.-J. Lingren, G. Garcia and Matthew I. Saal. 1996. Bank Soundness and Macroeconomic Policy // *International Monetary Fund*. — P. 6.
2. Медведева Т. Развитие отечественного рынка страховых услуг // *Экономист*. — 1999. — № 11. — С. 87.
3. Ukraine. The Financial Sector and the Economy. The New Policy Agenda. — The World Bank, ISBN: 966-514-034-5. — 2001.

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК

Школа банкіра/

Інвентаризація

Законом України "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні" передбачено проведення підприємствами, їх об'єднаннями та госпрозрахунковими організаціями (незалежно від форм власності) інвентаризації майна, коштів і фінансових зобов'язань. Інвентаризація є одним із елементів бухгалтерського обліку.

Автор розповідає про суть, особливості здійснення та бухгалтерського обліку інвентаризації необоротних матеріальних та нематеріальних активів у банках України.



Світлана Петрова

Головний економіст
департаменту бухгалтерського обліку
Національного банку України



Законом "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні", Положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку для підтвердження правильності й достовірності даних бухгалтерського обліку та звітності передбачено проведення підприємствами, їх об'єднаннями та госпрозрахунковими організаціями (незалежно від форм власності) інвентаризації майна, коштів і фінансових зобов'язань.

Інвентаризація — це перевірка і документальне підтвердження наявності та стану активів і зобов'язань (майна, вкладень у статутний капітал іншого підприємства, розрахунків із дебіторами та кредиторами). Вона є одним із елементів бухгалтерського обліку, обов'язковим додатком до поточної документації господарських операцій.

Інвентаризація необхідна для забезпечення достовірності даних бухгалтерського обліку та фінансової звітності. Підприємства повинні здійснювати інвентаризацію активів і зобов'язань, а також документально

підтверджувати їх наявність, склад та оцінку.

Насамперед готується і затверджується наказ, який регламентує порядок, об'єкти і строки проведення інвентаризації й оформлення необхідних документів, а також персональний склад інвентаризаційної комісії. Відповідальність за організацію інвентаризації несе керівник підприємства, який повинен створити необхідні умови для її проведення. Він же визначає об'єкти і періодичність (крім випадків, коли здійснення інвентаризації є обов'язковим згідно із чинним законодавством України) та проводить нараду з працівниками стосовно її порядку, методів тощо. До початку цієї роботи матеріально відповідальні особи складають звіт про останні здійснені операції, відображають їх у складському обліку і разом з описом документів під розписку віддають до бухгалтерії. Потім матеріально відповідальна особа передає комісії розписку, якою підтверджує, що всі прибуткові та видаткові документи надано бухгалтерії і всі матеріальні цінності, що підлягають відповідальному

зберігання, знаходяться у приміщенні складу чи інших місцях.

Інвентаризація повинна відбуватися у присутності всіх членів комісії та матеріально відповідальної особи. Її обов'язково проводять перед складанням річної бухгалтерської звітності (крім майна, цінностей, коштів і зобов'язань, інвентаризація яких здійснювалась не раніше 1 жовтня звітного року). Щодо будівель, споруд та інших нерухомих об'єктів основних фондів її проводять раз на три роки, а в бібліотечних фондах — раз на п'ять років. Статтею 10 Закону "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні" передбачено проводити інвентаризацію активів і зобов'язань.

Банки здійснюють інвентаризацію необоротних активів, дотримуючись вимог "Інструкції по інвентаризації основних засобів, нематеріальних активів, товарно-матеріальних цінностей, грошових коштів і документів та розрахунків", затвердженої наказом Міністерства фінансів України від 11.08.1994 року № 69 (zareestrowana в Міністерстві юстиції України 26.08.1994 року за № 202/412) (зі змінами), причому, як уже зазначалося, — обов'язково перед складанням річного звіту.

Інвентаризація проводиться з метою виявлення фактичної наявності основних засобів, нематеріальних активів, товарно-матеріальних цінностей; установлення лишку або нестачі активів шляхом зіставлення фактичної наявності з даними бухгалтерського обліку; виявлення активів, які втратили свою первинну якість.

У ході інвентаризації основних засобів перевіряють, чи є підстави для внесення їх до переліку основних засобів, чи правильно нараховується амортизація та проводиться переоцінка. Спочатку комісія вивіряє дані бухгалтерського обліку щодо складу основних засобів, знайомиться із записами про рух і технічний стан окремих об'єктів у інвентарних картках, перевіряє наявність документів (технічні паспорти, плани будівель). Ознайомившись із обліковою інформацією, члени комісії оглядають об'єкти, з'ясовуючи їх фактичний стан та придатність для подальшої експлуатації.

Усі отримані комісією дані вносяться до інвентаризаційних описів, де назва цінностей та їх кількість наводяться в номенклатурі та одиницях виміру, прийнятих в обліку. Основні засоби та нематеріальні активи реєструються в інвентаризаційних описах. На кожній сторінці опису прописом проставляється кількість записаних на ній порядкових номерів і загальна сума натуральних одиниць. Після звірки даних описів із даними обліку встановлюються розбіжності, з'ясовуються їх причини.

Наявність нематеріальних активів, які не мають матеріально-фізичних ознак, встановлюється за документами, що були підставою для оприбуткування, а також за документами, якими оформлено (тобто підтверджено) майнові права.

Основні засоби, що перебувають у лізингу (оренді), на ремонті тощо, вносяться до окремого інвентаризаційного опису на підставі актів, накладних, квитанцій та інших документів, які засвідчують приймання зазначеного майна переробними, ремонтними, обслуговуючими та іншими підприємствами. Непридатні для використання основні засоби і нематеріальні активи комісії реєструють в окремих описах, які використовуються для складання актів на списання.

Результати інвентаризації відображаються у протоколі засідання інвентаризаційної комісії, який керівник банку розглядає і затверджує у п'ятиденний строк. Їх

відображають в обліку та звітності того місяця, в якому проведено інвентаризацію, але не пізніше грудня звітного року.

Виявлені у надлишку основні засоби та нематеріальні активи оприбутковуються, що відображається таким проведенням: дебет рахунків 4300 "Нематеріальні активи", 4400 "Основні засоби", 4500 "Інші необоротні матеріальні активи" та кредит рахунку 6499 "Інші небанківські операційні доходи".

Вартість втрачених (зіпсованих або тих, яких бракує) необоротних активів списують на витрати звітного періоду. До встановлення осіб, які мають відшкодувати нестачу або втрату цінностей від псування, відповідні суми відображаються за позабалансовими рахунками. Здійснюються такі проведення: дебет рахунків 7490 "Негативний результат від вибуття нематеріальних активів та основних засобів", 4309 "Знос нематеріальних активів", 4409 "Знос основних засобів", 4509 "Знос інших необоротних матеріальних активів" та кредит рахунків 4300 "Нематеріальні активи", 4400 "Основні засоби", 4500 "Інші необоротні матеріальні активи" одночасно: дебет рахунку 9610 "Борги банків, які списані у збиток" та кредит рахунку 991 "Контррахунки для рахунків розділів 96—98".

Після встановлення осіб, які мають відшкодувати збитки, належна до відшкодування сума зараховується до дебіторської заборгованості та доходу звітного періоду: дебет рахунку 3552 "Нестачі та інші нарахування на працівників банку" та кредит рахунку 6499 "Інші небанківські операційні доходи" одночасно: дебет рахунку 991 "Контррахунки для рахунків розділів 96—98" та кредит рахунку 9610 "Борги банків, які списані у збиток".

У разі відшкодування вартості основних засобів і нематеріальних активів кредитується рахунок 3552 "Нестачі та інші нарахування на працівників банку".

Якщо невідшкодовану частину збитків визнано сумнівною, тобто немає впевненості щодо її погашення боржником, її відображають за балансовим рахунком 3580 "Сумнівна дебіторська заборгованість".

Згідно з Положенням "Про порядок формування і використання резервів для відшкодування можливих втрат від дебіторської заборгованості комерційних банків", затвердженим постановою Правління Національного банку України від 31.03.1999 р. № 157 (зі змінами), на суму сумнівної заборгованості формується резерв. Для удосконалення, автоматизації та спрощення інвентаризації необоротних активів банки можуть використовувати комп'ютерну й обчислювальну техніку, сканери, штрих-коди. Тобто кожному необоротному активу, крім інвентарного номера, присвоюється окремий фотоелементний штрих-код, який відповідно закріплюється. Дані бухгалтерського обліку необоротних активів теж слід обліковувати за інвентарними номерами і штрих-кодами. У ході інвентаризації штрих-коди зчитують за допомогою сканера і вводять у комп'ютер. Складання перевірочних відомостей дає змогу відразу автоматично простежити наявність та рух необоротних активів. Відомості інвентаризації роздруковуються на комп'ютері (їх написання вручну відмінено). Їх складають згідно з поставленим завданням. Відтак скорочується час проведення інвентаризації та зменшується кількість помилок.



Запровадження системи управлінського обліку

Бухгалтерський (фінансовий) облік як основна складова інформаційної системи банку не забезпечує управління усіх рівнів оперативними даними. В силу своєї специфіки він не містить інформації, необхідної для вибору стратегії і тактики внутрішнього управління активами банку. Вирішити цю проблему можна за допомогою системи управлінського обліку. Автор розмірковує щодо сенсу та шляхів її впровадження у вітчизняних банках.

Ефективна діяльність кредитних установ є одним із найважливіших засобів активного впливу на економічні та соціальні процеси, формування саморегулятивних механізмів ринкової економіки, забезпечення розвитку операційної та інвестиційної діяльності в державі.

Однак, як свідчить практика останніх років, комерційні банки України, нарощуючи обсяги кредитної діяльності, значною мірою знизили рівень її ефективності. Через це чимало з них зазнає фінансових труднощів, а деякі навіть перебувають на межі банкрутства. Це спонукає до розробки й застосування нових підходів до управління банківською діяльністю в цілому та кредитною зокрема. Одним зі шляхів підвищення ефективності роботи банку є запровадження системи управлінського обліку, тобто інтегрування у структуру управління системи обліку витрат і доходів, контролю й аналізу, нормування і планування, яка формує інформацію, необхідну для прийняття оперативних управлінських рішень та визначення напрямів стратегічного розвитку установи в майбутньому.

Управлінські рішення ґрунтуються на плановій, нормативній, технологічній, обліковій та аналітичній інформації, яка має бути викладена на носіях управлінського обліку. Контроль та регулювання — основні функції управління — побудовані на зіставленні планових даних та інформації оперативного обліку. Оцінюють результати управлінських рішень за показниками внутрішньої звітності. Планування та координація подальшої діяльності банку базуються на певних аналітичних розрахунках.

Робота бухгалтера у країнах із ринковою економікою має задовольня-

ти специфічні потреби конкретних споживачів — управлінців. Це є підставою для поділу обліку на фінансовий та управлінський, на системи, покликані задовольняти інформаційні потреби зовнішніх і внутрішніх користувачів.

Фінансовий облік забезпечує інформацією, за допомогою якої формується загальне уявлення про роботу банку: розглядаються ресурси, що залучаються та використовуються установою, отримані результати, але при цьому ефективність використання ресурсів не аналізують. Завдання ж управлінського обліку полягає у наданні апарату управління інформації щодо найефективнішого використання залучених і власних ресурсів банку з метою досягнення найвищого фінансового результату. Спільним завданням фінансового та управлінського обліку є забезпечення економічного зростання установи. Отже, ці види обліку відрізняються за пріоритетами напрямів упровадження, а об'єднують їх спільні завдання та ряд інших факторів.

Слушним є таке твердження до-

Контроль та регулювання — основні функції управління — ґрунтуються на зіставленні планових даних та інформації оперативного обліку

слідників піднятого у цій статті питання: "Управлінський облік відрізняється від фінансового (бухгалтерського) за характером та напрямом. Головною метою фінансового обліку є визначення якості використання коштів; головна мета управлінського



Роман Чумах

Аспірант кафедри банківської справи Київського національного торговельно-економічного університету

обліку полягає в удосконаленні якості використання цих коштів" [Управленческий учет / Под. ред. В.Паляя, Р.Вандер Вила. — М.: ИНФАРМ, 1997. — С. 475].

У великих банках система фінансового обліку та інформаційні системи управлінського обліку можуть бути настільки пов'язаними, що їх неможливо організаційно розділити.

Основні об'єкти управлінського

Спільним завданням фінансового та управлінського обліку є забезпечення економічного зростання установи

обліку — це доходи й видатки банку, фінансові результати, які вже відображено у фінансовому обліку. В управлінському ж обліку доходи і видатки перегруповуються за видами виконуваних операцій, за джерелами коштів, використовуваних для виконання активних операцій, за структурними підрозділами, які отримують доходи або здійснюють видатки, тощо. Аналогічно групуються й фінансові результати.

У межах управлінського обліку в банках обліковують видатки за місцем їх здійснення і калькуюють собівартість проведених операцій. Метод обліку видатків і калькулювання собівартості банк вибирає самостійно.

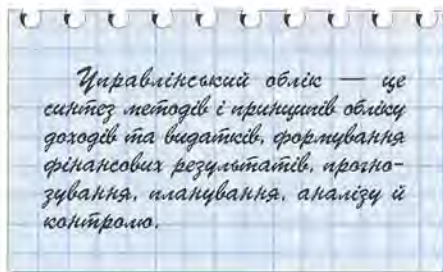
Важливий етап організації управлінського обліку — визначення внутрішньої звітності, її змісту, а також термінів подання керівництву.

Не меншу роль відіграє управлін-

ський облік при вирішенні завдань прогнозного характеру (з'ясування рентабельності нових видів банківських операцій, підрахунок величини очікуваного доходу від запланованих заходів, оцінка ефективності інвестицій, прийняття рішень в умовах обмеженості ресурсів). Можна сказати, що управлінський облік — це синтез методів і принципів обліку доходів та видатків, формування фінансових результатів, а також прогнозування, планування (бюджетування), аналізу й контролю.

Інформація, яку надає управлінський облік, зорієнтована на задоволення потреб як стратегічного, так і тактичного управління, на оптимізацію використання ресурсів, забезпечення об'єктивної оцінки діяльності структурних підрозділів, уникнення суб'єктивізму в процесі прийняття рішень тощо.

Як зазначено вище, багато даних



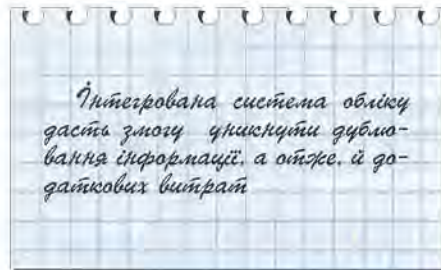
фінансового обліку можуть застосовуватися в системі управлінського обліку, тому доцільніше будувати інтегровану систему обліку. Це дасть змогу, зокрема, уникнути дублювання інформації та пов'язаних із цим додаткових витрат, а також усунути розбіжності, породжені різними підходами до оцінки.

Протягом останніх 5–6 років вітчизняні банки намагаються, спираючись на світовий досвід, розробити власну, адаптовану до специфічних умов української економіки, систему управлінського обліку. Охарактеризуємо основні етапи її побудови.

1. Обґрунтовується доцільність запровадження системи управлінського обліку. Визначається її мета, яка деталізується в конкретних завданнях. Складається загальний перелік організаційних заходів та кошторис на їх виконання.

2. Розробляється матриця розподілу та делегування управлінських повноважень і контролю за їх виконанням. Окреслюється коло користувачів інформації управлінського обліку, її специфіка, якісні та кількісні вимоги до неї, методи обробки даних та частота їх отримання.

3. Вивчається діюча в банку система фінансового обліку, з'ясовується, чи задовольняє вона потреби управлінської ланки. У цьому можуть допомогти незалежні експерти (зовнішні та внутрішні аудитори, за-



рубіжні спеціалісти). Вирішується питання адаптації управлінського обліку до загальної системи обліку.

4. Розробляється детальний план заходів щодо впровадження системи управлінського обліку із зазначенням часу виконання та відповідальних осіб, визначається собівартість робіт. Висуваються професійні вимоги до бухгалтерів-управлінців, на конкурсній основі відбираються відповідальні працівники, складаються посадові інструкції, розподіляються функціональні обов'язки.

5. Випробовується система управлінського обліку. Доцільно запровадити її у 2–3 структурних підрозділах банку (наприклад, в обласних дирекціях), причому економічні умови, в яких вони працюють, повинні бути різними: скажімо, одні дирекції розташовані у промислових, інші — в аграрних регіонах, у рекреаційних зонах, у зонах експортно-імпортного спрямування.

6. Виявляються недоліки впровадження, специфіка роботи системи уп-

равлінського обліку в різних економічних умовах. Система вдосконалюється з урахуванням результатів експерименту.

7. Розробляється модель управлінського обліку банку в цілому, визначаються шляхи її адаптації до існуючої системи бухгалтерського обліку, розробляється план заходів щодо впровадження із зазначенням часу виконання.

8. Розробляється та вводиться в дію автоматизована система формування банку даних управлінського обліку із застосуванням специфічних методів обробки інформації, визначаються зміст і терміни подання керівництву даних про результати діяльності банку, причини та наслідки відхилень від обсягів бюджету (з пропозиціями як цього уникнути), найприбутковіші банківські продукти, VIP-клієнтів, а також про невикористані резерви фінансової установи.

Організація управлінського обліку сприятиме оптимізації менеджменту фінансових потоків, допоможе керівництву банку приймати своєчасні, адекватні рішення, які мінімізують банківські ризики. Рішення про побудову системи управлінського обліку приймає керівництво банку. Зрозуміло, підходи до вирішення цієї справи будуть різними. Але безперечно й те, що цілі, функції та принципи управлінського обліку мають об'єктивний характер, незалежний від суб'єктивних поглядів. Управлінський облік — необхідна ланка управління сучасним банком, який повинен ефективно функціонувати, щоб вийти в конкурентному середовищі.



Комерційний банк "Фінанси та кредит".

Коментар спеціаліста/

Регулювання функціонування платіжних систем та процесу переказу грошей в Україні з використанням платіжних карток



Володимир Харченко

Завідуючий сектором методології та організації безготівкових платежів населення департаменту платіжних систем НБУ

Положення про порядок емісії платіжних карток і здійснення операцій з їх застосуванням (далі — Положення) базується на Законі “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні”, який містить загальні засади функціонування платіжних систем і вимоги щодо емісії та еквайрингу платіжних карток в Україні.

Автори Положення керувалися також нормами Рекомендації Комісії Європейського Союзу від 30.07.1997 року № 97/489/ЄС “Про операції, що здійснюються з використанням електронних платіжних інструментів, їх емітентів і держателів”, де чітко сформульовано права, обов’язки та визначено відповідальність держателя й емітента.

Сьогодні Положення є основним документом, яким регулюється функціонування платіжних систем та переказ грошей в Україні з використанням платіжних карток, нормативно-правовим актом, на підставі якого в нашій країні діють міжнародні та створюються внутрішньодержавні платіжні системи. У ньому містяться загальні вимоги НБУ щодо порядку здійснення емісії платіжних карток, перелік операцій, що здійснюються з їх застосуванням, та порядок розрахунків за цими операціями, а також вимоги стосовно вітчизняних платіжних систем.

Розглянемо детальніше норми цього Положення. Насамперед емітент платіжної картки та її держатель повинні встановити між собою договірні відносини. На території України дозволено використовувати платіжні картки, емітовані банками — членами внутрішньодержавних і міжнародних платіжних систем. Банки можуть самостійно або разом із зацікавленими

фінансовими і нефінансовими установами (підприємствами) створювати внутрішньодержавні одноемітентні та багатемиетентні платіжні системи. Вони запроваджують власні або запропоновані іншими розробниками проекти, попередньо узгодивши їх нормативні документи з НБУ.

Банки, клірингові та інші установи, які надають фінансові послуги із застосуванням платіжних карток, мають право укладати договори з платіжними організаціями міжнародних систем про членство або про участь у цих системах. Умови такого партнерства повинні відповідати чинному законодавству України.

Положенням обумовлено права, обов’язки й відповідальність емітентів та держателів платіжних карток, порядок і умови відкриття карткових рахунків, види операцій, які виконуються за допомогою платіжних карток.

Клієнти банку-емітента (чи банку, який діє від його імені) та їх довірені особи можуть застосовувати платіжні картки для безготівкової оплати товарів чи послуг, перерахування коштів із карткових рахунків на рахунки інших осіб, купівлі товарів та послуг у системах електронної комерції. Картки використовуються також для одержання готівки у касах банків, банкоматах та пунктах обміну іноземної валюти уповноважених банків.

Юридичні особи (чи їх довірені особи) користуються корпоративними платіжними картками для розрахунків (у безготівковій та готівковій формі), пов’язаних зі статутною і господарською діяльністю, оплатою витрат на відрядження та представницьких витрат в Україні та за її межами.

Згідно з Положенням банки можуть

26 листопада 2001 року набуло чинності Положення “Про порядок емісії платіжних карток і здійснення операцій з їх застосуванням”, затверджене постановою Правління НБУ від 27.08.2001 року № 367 та зареєстроване в Міністерстві юстиції України 15.11.2001 року за № 954/6145. Воно замінило документ із такою ж назвою, затверджений постановою Правління НБУ від 24.09.1999 року № 479.

Розробка нового положення зумовлена значними змінами у законодавстві України. Прийняття законів “Про банки і банківську діяльність”, “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні”, “Про застосування реєстраторів розрахункових операцій у сфері торгівлі, громадського харчування та послуг” спонукало узгодити нормативно-правові акти Національного банку з новими законодавчими документами.

Повний виклад Положення “Про порядок емісії платіжних карток і здійснення операцій з їх застосуванням” подано у 12 числі 2001 р. додатка до “Вісника НБУ” “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності”. Пропонуємо читачам коментар спеціаліста стосовно деяких пунктів цього документа, які викликають найбільше запитань у практиків.

видавати клієнтам кілька карток, використовуючи для проведення операцій один картковий рахунок. На картрахунок відображають операції із застосуванням різних видів карток однієї або кількох платіжних систем, виданих клієнту та/або його довіреним особам у національній та/або іноземній валюті.

Ведучи розрахунки із застосуванням платіжних карток, важливо дотримуватися правил документообігу. Кожна операція має супроводжуватися оформленням усіх необхідних документів на паперових носіях (сліпу, квитанції торговельного термінала, чека банкомата тощо). Чек банкомата надається клієнту чи його довірений особі за вимогою. Зазначені папери мають статус первинного платіжного документа — вони підтверджують виконання розрахункової операції і можуть бути використані для врегулювання спірних питань між клієнтом та емітентом платіжної картки. Для таких розрахункових документів встановлено обов'язкові реквізити.

Згідно з Положенням, щоб зменшити ризики невиконання зобов'язань у разі неплатоспроможності емітентів та/або еквайрів, платіжні організації внутрішньодержавних багатоемітентних платіжних систем повинні сформувати і постійно підтримувати страховий фонд для покриття ризику неплатежів за операціями з картками. Страховий фонд може використовувати лише платіжна організація даної системи в разі потреби погашення заборгованості одного члена системи перед іншими її членами та учасниками (за встановленими цією організацією правилами, передбаченими її установчими та нормативними документами). Розмір страхового фонду розраховується за методикою, визначеною платіжною організацією внутрішньодержавної платіжної системи. Способи та порядок його формування не повинні суперечити чинному законодавству України і відповідним нормативно-правовим актам НБУ.

Нововведення у Положенні стосуються передусім держателів карток — фізичних осіб-підприємців, котрим банки відтепер мають видавати корпоративні платіжні картки. Фізичним особам, які не є суб'єктами підприємницької діяльності, емітент надає особисті платіжні картки. Зарахування (поповнення) коштів на картрахунок фізичних осіб і фізичних осіб-підприємців без статусу юридичної особи здійснюється шляхом внесення готівки через касу свого або іншого банку та депозитні банкомати, чи шляхом переказу коштів з інших поточних або депозитних ра-

хунків, а також із рахунків інших осіб за їх дорученням. При цьому враховуються обмеження, встановлені вітчизняним законодавством.

Уперше нормативно-правовим актом НБУ врегульовано питання стосовно агентських схем, які набули поширення в Україні в останні роки і за якими банки, що не є членами міжнародних платіжних систем, здійснювали емісію та еквайринг карток. Згідно з Положенням банки можуть укладати договори про розповсюдження агентом від імені емітента карток лише в тому разі, якщо це дозволено правилами платіжної системи та не суперечить укладеному емітентом з платіжною системою договору (отриманій ліцензії). Еквайринг у межах України здійснюється виключно юридичними особами-резидентами, що уклали договір із платіжною організацією відповідної платіжної системи.

У положенні досить детально визначено основні зобов'язання емітента і держателя платіжної картки. Найбільш повно врегульовано питання щодо обов'язку емітента інформувати держателя платіжної картки. Інформація повинна надаватися у письмовій або електронній формі. Складається вона із двох блоків: перший емітент зобов'язаний надати держателю до і при укладанні договору з ним (тобто до фактичної видачі платіжної картки), а другий — після здійснення держателем операцій. Визначені Положенням обов'язки держателя спрямовані насамперед на забезпечення належних умов застосування платіжної картки.

У Положенні чіткіше визначено статус наперед оплачених платіжних карток, порядок їх емісії та розповсюдження, а також обліку операцій на картрахунках за такими картками.

Оскільки з дати набрання Положенням чинності вже минув час, коментарі щодо проблемних питань, які найчастіше виникають у банках, подаємо у формі запитань та відповідей.



Статтею 15.3 Закону “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні” встановлено, що емісія платіжних карток у нашій країні проводиться виключно банками, котрі мають ліцензію НБУ на здійснення таких операцій. Який порядок її отримання?

Відповідно до пункту 3.1 Положення емісія платіжних карток і операції з їх використанням у межах України проводиться банками, що мають відповідну ліцензію НБУ. На підставі цієї ліцензії згідно з пунктом 2.1 Положення “Про порядок видачі банкам банківських ліцензій, письмових дозволів та ліцензій

на виконання окремих операцій”, затвердженого постановою Правління НБУ від 17.07.2001 року № 275, банки мають право здійснювати такі операції:

♦ приймання вкладів (депозитів) від юридичних і фізичних осіб;

♦ відкриття та ведення поточних рахунків клієнтів і банків-кореспондентів, у тому числі переказ грошових коштів із цих рахунків за допомогою платіжних інструментів та зарахування коштів на них;

♦ розміщення залучених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик.

Наявність правових підстав для зазначених операцій дає банкам змогу здійснювати емісію платіжних карток та проводити операції з їх використанням без отримання додаткового письмового дозволу.



Статтею 12.1 Закону “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні” визначено, що банки, клірингові та інші установи, які надають фінансові послуги, мають право укладати договори з платіжними організаціями міжнародних платіжних систем про членство або про участь у цих системах після отримання відповідного дозволу НБУ. Який порядок отримання банком такого дозволу?

На сьогодні, до розроблення такого порядку Національним банком, спеціальні дозволи, які б надавали право банкам укладати договори з платіжними організаціями міжнародних платіжних систем про членство або про участь у цих системах, не надаються. Але зазначимо таке: оскільки членство (участь) банку в міжнародній платіжній системі, як правило, передбачає здійснення операцій та проведення взаєморозрахунків із членами системи в іноземній валюті, банки-резиденти (відповідно до пункту 3.2 Положення) мають право укладати договори з платіжними організаціями міжнародних платіжних систем і здійснювати емісію платіжних карток міжнародних платіжних систем, призначених для застосування за межами України, за наявності банківської ліцензії та письмового дозволу НБУ на здійснення операцій з валютними цінностями.



Наш банк розпочинає впровадження власної одноемітентної платіжної системи із застосуванням платіжних карток. Відповідно до статті 9.3 Закону “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні” правила внутрішньодержавної платіжної системи мають бути узгоджені її платіжною

організацією з НБУ. Якими повинні бути структура та норми цих правил? Який порядок їх узгодження?

Згідно з пунктом 7.11 Положення платіжна організація має розробити власне Положення про внутрішньодержавну платіжну систему, що визначає правила її діяльності, організаційну структуру, умови членства, порядок вступу та виходу з неї, містити опис платіжних засобів, правила виконання розрахунків за операціями з цими платіжними засобами, управління ризиками та безпекою в системі, порядок вирішення спорів тощо. Коли впроваджується одноемітентна платіжна система, то функції платіжної організації може виконувати банк, який її створює. Відповідно положення про таку платіжну систему не повинне містити норм, притаманних багатоемітентним платіжним системам.

Положення розглядається Національним банком (на предмет його відповідності законодавству України та нормативно-правовим актам НБУ), як правило, протягом місяця з дати його подання, після чого за підписом заступника Голови НБУ надається позитивний висновок або зауваження та пропозиції до його змісту. Положення про внутрішньодержавну платіжну систему (як одноемітентну, так і багатоемітентну) має бути узгоджене платіжною організацією цієї системи з НБУ до початку емісії карток.

Після узгодження свого положення банк — юридична особа у порядку, передбаченому додатком 2 до Положення, отримує ідентифікатор емітента внутрішньодержавної платіжної системи. Ідентифікатор емітента є складовою ідентифікаційного номера — обов'язкового реквізиту платіжної картки — і наноситься (шляхом друку або тиснення) на емітовані банком картки.

До початку промислової експлуатації створеної системи платіжна організація має розробити й зареєструвати у встановленому законодавством порядку знак товарів і послуг цієї системи (логотип). Для одноемітентної внутрішньодержавної платіжної системи з цією метою можна використати логотип банку — її власника.

Крім того, банк повинен за 15 днів до початку емісії (еквайрингу) платіжних карток повідомити про це НБУ за формою, поданою в додатку 1 до Положення.



Відповідно до пункту 2.10 Положення банк, що став членом платіжної системи і має намір здійснювати емісію платіжних карток та/або еквайринг за опе-

раціями з ними, зобов'язаний за 15 днів до початку емісії (еквайрингу) платіжних карток повідомити про це НБУ. Що можна вважати датою початку та завершення емісії (еквайрингу) і які саме дати слід указувати в повідомленні?

Згідно з додатком 1 до Положення датою початку емісії платіжних карток є дата відкриття першого картрахунку та/або видача клієнту першої картки нового типу (виду) відповідної платіжної системи. Датою завершення емісії платіжних карток є дата відкриття останнього картрахунку та/або видача клієнту останньої картки відповідної платіжної системи.

Датою початку (завершення) еквайрингу платіжних карток є дата укладення (закінчення терміну дії чи розірвання) договору еквайра з торговцем або проведення еквайром першої (останньої) операції з використанням картки відповідної платіжної системи (якщо еквайр і емітент є однією особою).



У попередній редакції Положення зазначалося, що платіжні картки не підлягають декларуванню при перетинанні митного кордону України та пересиланні їх через кордон. Яким тепер нормативно-правовим актом регулюється зазначене питання?

Ця норма була вилучена з Положення із затвердженням постановою Правління НБУ від 12.07.2000 року № 283 Інструкції “Про переміщення валюти України, іноземної валюти, банківських металів, платіжних документів, інших банківських документів і платіжних карток через митний кордон України”. Пункти 1–6 розділу IV цієї інструкції містять певні вимоги та умови, що визначають порядок увезення (вивезення) та пересилання платіжних карток в Україну та за її межі.



Положення містить ряд нових вимог до умов договорів між емітентами з клієнтами про надання та використання платіжних карток. Чи необхідно у зв'язку з цим переукладати договори з клієнтами? Якщо так, то протягом якого часу банкам-емітентам треба це зробити?

Договори, укладені до набуття Положенням чинності, є дійсними до закінчення терміну їх дії або до розірвання договору. Нові вимоги НБУ мають бути враховані банками при переукладенні таких договорів (внесенні змін і доповнень до них).



Чи допускається відкриття та ведення картових рахунків у банківській мережі в разі розпов-

сюдження ним серед своїх клієнтів платіжних карток, емітованих іншим банком — членом платіжної системи?

Договори щодо розповсюдження агентом від імені емітента платіжних карток можуть укладатися лише тоді, коли це дозволено правилами відповідної платіжної системи та не суперечить угоді між емітентом і платіжною системою (отриманій ним ліцензії платіжної системи). Такий договір поряд з іншими умовами має визначати порядок відкриття та ведення картрахунків, якщо це не суперечить вищезазначеним вимогам.



Відповідно до статті 15.6 Закону “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні” еквайринг у межах нашої країни здійснюється виключно юридичними особами-резидентами, що уклали договір із платіжною організацією. Протягом якого терміну банки повинні узгодити з цим законом агентські договори еквайрингу? Чи поширюється ця норма закону на агентські угоди щодо видачі готівкових коштів?

Договори, укладені до набуття чинності Положенням еквайрами з банками, які не є членами платіжних систем, щодо технологічного, інформаційного обслуговування торговців і виконання розрахунків з ними за операціями, здійсненими із застосуванням платіжних карток, є такими, що суперечать статті 15.6 Закону “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні” та пункту 2.6 Положення, і протягом місяця з дня підписання роз'яснення Національного банку від 04.01.2002 року № 25-120/21-145 мають бути розірвані з урахуванням вимог статті 162 Цивільного кодексу України.

Зазначена вимога не поширюється на договори, укладені банками — членами платіжних систем з іншими банками-резидентами та фінансовими установами-резидентами, які не є членами цих платіжних систем, щодо видачі готівкових коштів за платіжними картками (абзац другий пункту 2.7 Положення).



Пунктом 4.2 Положення передбачено, що операції із платіжними картками здійснюються з урахуванням обмежень, установлених цим Положенням та іншими законодавчими актами України. Якими законодавчими актами, крім Положення “Про порядок емісії платіжних карток і здійснення операцій з їх застосуванням”, встановлено зазначені обмеження?

Таким законодавчим актом на сьогодні є насамперед Інструкція "Про порядок відкриття та використання рахунків у національній та іноземній валюті", затверджена постановою Правління Національного банку України від 18.12.1998 року № 527, якою визначено режими функціонування карткових рахунків.



В абзаці третьому пункту 4.4 Положення зазначено, що операції з видачі готівкової іноземної валюти за платіжними картками міжнародних платіжних систем здійснюються відповідно до нормативно-правових актів НБУ з питань валютного регулювання. Про які нормативно-правові акти йдеться?

Нормативно-правовим актом Національного банку, який регулює це питання, є Положення "Про впровадження пластикових карток міжнародних платіжних систем у розрахунках за товари, надані послуги та при видачі готівки", затверджене постановою Правління НБУ від 24.02.1997 року № 37.



Чи існують обмеження, передбачені нормативними актами Національного банку, на застосування кредитної схеми при здійсненні операцій із використанням платіжних карток?

Положенням "Про кредитування", затвердженим постановою Правління НБУ від 28.09.1995 року № 246 (зі змінами), встановлено певні обмеження щодо кредитування клієнтів — держателів платіжних карток в іноземній валюті. Зокрема у пункті 10 цього положення зазначено, що кредити в іноземній валюті надаються юридичним особам-резидентам, фізичним особам-резидентам, які займаються підприємницькою діяльністю, за операціями, здійснюваними з використанням платіжних карток міжнародних платіжних систем, та юридичним особам-нерезидентам — банківським установам. Надання кредитів фізичним особам-нерезидентам Положенням не передбачено. Тому банки, укладаючи договори про надання та використання платіжних карток із такими особами, мають зважати на це обмеження.



Чи може бути довіреною особою підприємця, якщо він здійснює свою діяльність самостійно, без залучення найманих працівників, і чи поширюється на нього пункт 4.8 Положення щодо здійснення операцій із застосуванням корпоративних платіжних карток?

За визначенням, поданим у Положенні, довіреною особою клієнта є

фізична особа, якій він довірив виконувати операції з платіжною картою, використовуючи частину або всі кошти, що обліковуються на його картковому рахунку. Нею може бути як сам підприємець, так і його найманий працівник. Згідно з пунктом 3.4 Положення фізичним особам — підприємцям емітент надає корпоративні платіжні картки. Таким чином, зазначений у пункті 4.8 Положення перелік операцій із застосуванням корпоративних платіжних карток поширюється на всіх довірених осіб фізичної особи-підприємця, у тому числі й на самого підприємця.



Чи може касир підприємства за допомогою корпоративної платіжної картки отримати через банкомат готівку для подальшої її видачі працівникам підприємства як заробітної плати?

Згідно з пунктом 4.9 Положення корпоративні платіжні картки не застосовуються для виплати заробітної плати, інших виплат соціального характеру. Для організації виплати заробітної плати працівникам підприємства за допомогою платіжних карток керівництву підприємства слід укласти угоду з банком-емітентом про видачу працівникам цього підприємства особистих платіжних карток.



Чи необхідно операції з продажу товарів (надання послуг) у сфері торгівлі та послуг, які здійснюються із застосуванням платіжних карток, проводити через електронні контрольно-касові апарати або інші реєстратори розрахункових операцій, адже за своєю суттю такі операції є безготівковими, оскільки при їх здійсненні кошти з карткового рахунку держателя картки перераховуються на рахунок торговця?

Так, необхідно. Зазначене питання регламентується статтею 3 Закону України "Про застосування реєстраторів розрахункових операцій у сфері торгівлі, громадського харчування та послуг" і пунктом 5.14 Положення, відповідно до яких торговці, що здійснюють розрахункові операції в безготівковій формі із застосуванням платіжних карток, при продажу товарів (наданні послуг) у сфері торгівлі, громадського харчування та послуг зобов'язані проводити розрахункові операції на повну суму покупки (надання послуги). Ці операції мають здійснюватися через зареєстровані, опломбовані у встановленому порядку та переведені у фіскальний режим роботи реєстратори розрахункових операцій із роздрукуванням відповідних розрахункових документів, що підтверджують

виконання розрахункових операцій, або (у випадках, передбачених законом) із застосуванням зареєстрованих у встановленому порядку розрахункових книжок.

Згідно з пунктом 4 постанови Кабінету Міністрів України від 07.02.2001 року № 121 "Про терміни переведення суб'єктів підприємницької діяльності на облік розрахункових операцій в готівковій та безготівковій формі із застосуванням реєстраторів розрахункових операцій" ця норма діє з 01.01.2002 року.



Чи може банк видавати клієнту чекову книжку для розрахунків за товари та послуги зі списанням коштів за чеками із карткового рахунку?

Картковий рахунок за визначенням є поточним рахунком, на якому обліковуються операції за платіжними картками, тому він не може використовуватися для розрахунків чеками. Згідно з Інструкцією "Про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті", затвердженій постановою Правління Національного банку України від 29.03.2001 року № 135, для розрахунків чеками має використовуватися аналітичний рахунок "Розрахунки чеками" відповідних балансових рахунків "Кошти в розрахунках...".



Чи може клієнт використовувати картковий рахунок для здійснення операцій, які зазвичай можуть здійснюватися за допомогою інших платіжних інструментів (платіжного доручення, платіжної вимоги тощо), крім платіжної картки?

Картковий рахунок, як уже зазначалося, є поточним рахунком, на якому обліковуються операції за платіжними картками, тому він не може використовуватися для здійснення операцій, які виконуються за допомогою інших платіжних інструментів. Винятком є переказ на підставі платіжного доручення (заяви) залишку коштів на картковому рахунку на інші рахунки клієнта у разі втрати ним платіжної картки або закінчення терміну її дії, а також у разі розірвання (припинення дії) договору про надання і використання платіжних карток. У цьому разі залишок коштів на картковому рахунку клієнта може бути виданий йому готівкою на підставі заяви.



Яка платіжна картка вважається "основною", якщо до карткового рахунку клієнта їх видано кілька? Що є критерієм для визначення картки "основною"? І що відбувається з рештою кар-

ток, коли "основна" картка закривається?

Пункт 3.12 Положення допускає можливість відображення операцій із застосуванням різних видів карток однієї або кількох платіжних систем, виданих самому клієнту та/або його довіреним особам. Але Положення не містить термінів "основна" і "додаткова" платіжна картка.

Критерії поділу карток на "основні" та "додаткові" платіжна система або емітент можуть встановлювати самостійно. При цьому емітент зобов'язаний ідентифікувати всіх осіб — держателів "додаткових" карток.

Разом із тим слід зазначити, що платіжні картки, пов'язані з певним картковим рахунком, зокрема корпоративні, можуть бути рівноправними і відрізнятися лише лімітами, в межах яких допускається розпорядження коштами, що обліковуються на картковому рахунку або використовуються в рамках наданої банком кредитної лінії. Якщо ж "основною" вважається перша картка, емітована на ім'я фізичної особи — власника рахунку, то термін дії "додаткових" карток не може перевищувати її терміну дії. Тому із закриттям "основної" картки та карткового рахунку одночасно мають бути виведені з обігу і всі "додаткові" картки, пов'язані з цим рахунком.



Чи повинен банк ідентифікувати всіх держателів "основних" та "додаткових" банківських платіжних карток? Якщо так, то в яких випадках і як саме?

Згідно з пунктом 3.3 Положення платіжна картка є власністю емітента і надається клієнту або його довірений особі відповідно до умов договору з клієнтом, за винятком неперсоніфікованих наперед оплачених платіжних карток, що можуть продаватися емітентами без обов'язкового письмового оформлення договору. В абзаці п'ятому пункту 3.15 Положення зазначено, що платіжна картка має містити реквізити, які дають змогу ідентифікувати її власника. Виняток становлять неперсоніфіковані наперед оплачені картки.

Відтак банк має технічну можливість на підставі даних, зазначених у заяві, анкеті або договорі, ідентифікувати всіх власників платіжних карток, яким він емітував картки, крім держателів неперсоніфікованих наперед оплачених платіжних карток. При цьому проведення банками обов'язкової ідентифікації стосується лише осіб, які здійснюють операції, перелічені у частинах 2 і 5 статті 64 Закону "Про банки і банківську діяльність".



Чи встановлено законодавством строки проведення переказу з використанням платіжних карток?

Згідно із Законом "Про платіжні системи та переказ грошей в Україні", а також пунктом 6.12 Положення строки проведення переказу за допомогою платіжних карток визначаються правилами платіжної системи і договорами, укладеними між її членами та учасниками. Причому міжбанківський переказ, що здійснюється на підставі клірингових вимог, виконується в строк до трьох операційних днів, внутрішньобанківський — у строк, установлений власними нормативними актами банку, але не довший, ніж два операційних дні.



Чи повинен банк сплачувати пенсійний збір у розмірі 1% від суми операції купівлі валюти, якщо гривневий еквівалент суми трансакції, що мала місце за межами України, списується з гривневого карткового рахунку держателя картки? Чи можна розглядати таке списання як кліринг?

У пункті 6.3 Положення зазначено: якщо валюта розрахунку за операцією, яка здійснюється за допомогою платіжної картки, відрізняється від валюти картрахунку, то уповноважений банк (за результатами обробки інформації про виконанні операції) перераховує суму за операцією у валюту картрахунку за курсом, визначеним договором між клієнтом та уповноваженим банком-емітентом.

Клієнти уповноваженого банку-емітента мають зобов'язання за здійсненні з використанням платіжних карток операції перед уповноваженим банком-емітентом у валюті картрахунку та в порядку, визначеному відповідним договором із цим банком.

Зобов'язання, що виникають у зв'язку з організацією безготівкових розрахунків за платіжними картками з міжнародною платіжною системою, є власними зобов'язаннями уповноваженого банку перед цією системою. Кошти, списані з картрахунку клієнта або відшкодовані на користь уповноваженого банку за здійсненні клієнтом операції з використанням платіжних карток, є коштами уповноваженого банку.

Враховуючи викладене вище, згідно зі змінами до роз'яснень до "Порядку сплати збору на обов'язкове державне пенсійне страхування з окремих видів господарських операцій" (лист фонду та Національного банку України від 01.12.1998 року № 04/3620, № 25-110/1966-8901) від 17.01.2002 року № 04/237, № 25-110/97-535 уповноважені банки — члени міжнародних

платіжних систем, які купують іноземну валюту на міжбанківському валютному ринку України за власні кошти або за кошти клієнтів (відповідно до "Правил здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України", затверджених постановою Правління НБУ від 18.03.1999 року № 127 та зареєстрованих у Міністерстві юстиції 18.03.1999 року за № 171/3464) з метою організації безготівкових розрахунків за допомогою платіжних карток цих систем, перераховують загальну суму зборів у гривнях із зазначених операцій купівлі іноземної валюти до Пенсійного фонду України за місцем реєстрації цих банків як платників збору.



Чи повинен банк інформувати правоохоронні органи про значні або сумнівні операції, що здійснюються за картковими рахунками?

Відповідно до частини шостої статті 64 Закону України "Про банки і банківську діяльність" інформація про осіб, які здійснили значні та/або сумнівні операції, повідомляється банками відповідним органам згідно із законодавством України, яке регулює питання боротьби з організованою злочинністю. Винятків щодо операцій за картковими рахунками цим законом не передбачено.

З метою реалізації банками України та їх структурними підрозділами статті 18 Закону "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг", виконання статей 63—65 Закону "Про банки і банківську діяльність", Указу Президента України від 10.12.2001 року № 1199/2001 "Про заходи щодо запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом", а також пункту "С" ("Роль фінансової системи у боротьбі з відмиванням грошей") Сорока рекомендацій Групи розробки фінансових засобів боротьби з відмиванням грошей (FATF), запроваджених спільною постановою Кабінету Міністрів та НБУ від 28.08.2001 року № 1124, та стандартів Базельського комітету банківського нагляду, Національний банк підготував Методичні рекомендації з питань розробки банками України програм протидії легалізації (відмиванню) грошей, отриманих злочинним шляхом, схвалені постановою Правління НБУ від 30.04.2002 року № 164. Зазначений документ містить, зокрема, і порядок надання банком уповноваженому органу інформації про значні й сумнівні операції та осіб, які їх здійснили.



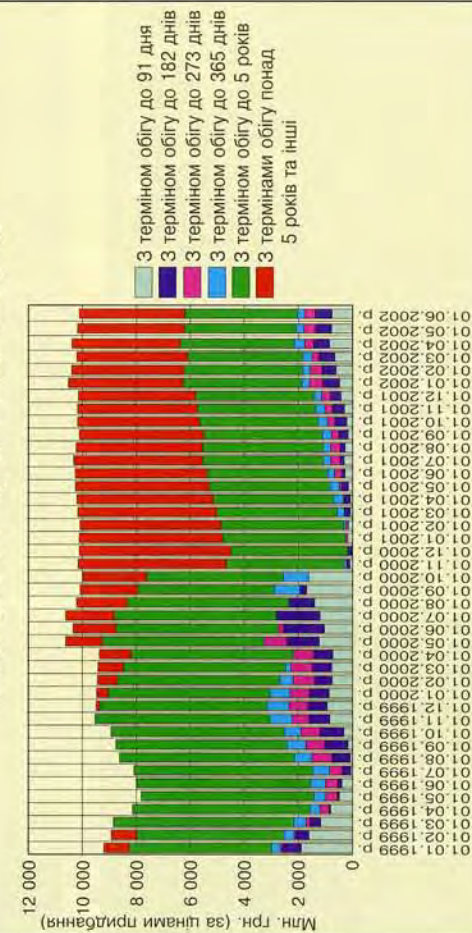
Ринок державних цінних паперів України у травні 2002 року

Результати аукціонів із первинного розміщення облігацій внутрішньої державної позики, проведених у травні 2002 року									
Номер аукціону	Дата проведення аукціону	Пропозиція				Результати аукціону			
		Виставлено облігацій, шт.	Номинал облігацій, грн.	Проголошена ставка дохідності, %	Термін погашення облігацій	Розміщено облігацій, шт.	Залучено коштів до бюджету, тис. грн.	Відсічна дохідність, %	Середньо-зважена дохідність, %
45	08.05.2002 р.	15 000	1 000	—	16.10.2002 р.	15 000	14 341.76	10.35	10.26
46	08.05.2002 р.	15 000	1 000	—	06.11.2002 р.	15 000	14 274.08	10.15	10.06
47	08.05.2002 р.	—	1 000	—	07.05.2003 р.	0	—	0.00	0.00
48	15.05.2002 р.	15 000	1 000	—	23.10.2002 р.	15 000	14 350.05	10.19	10.13
49	15.05.2002 р.	15 000	1 000	—	13.11.2002 р.	15 000	14 265.20	10.50	10.19
50	22.05.2002 р.	15 000	1 000	—	30.10.2002 р.	15 000	14 354.85	10.05	10.05
51	22.05.2002 р.	15 000	1 000	—	20.11.2002 р.	15 000	14 267.86	10.15	10.15
52	22.05.2002 р.	—	1 000	16.00	19.11.2003 р.	0	—	0.00	0.00
53	29.05.2002 р.	10 000	1 000	—	06.11.2002 р.	10 000	9 577.30	9.87	9.87
54	29.05.2002 р.	15 000	1 000	—	27.11.2002 р.	15 000	14 280.15	9.97	9.97
Разом		X	X	X		115 000	109 711.24	X	X

Результати аукціонів із розміщення облігацій внутрішньої державної позики за січень — травень 2002 року*

Період	Розміщено облігацій, шт.	Залучено коштів до бюджету, тис. грн.
Січень	52 238	49 878.43
Лютий	30 950	29 352.71
Березень	315 162	300 004.03
I квартал	398 350	379 235.17
Квітень	165 000	155 534.35
Травень	115 000	109 711.24
Червень		
II квартал	280 000	265 245.59
I півріччя	678 350	644 480.76
Липень		
Серпень		
Вересень		
III квартал	0	0.00
Жовтень		
Листопад		
Грудень		
IV квартал	0	0.00
Усього з початку року	678 350	644 480.76

Сума облігацій внутрішньої державної позики, що перебувають в обігу (на 1 червня 2002 року)



*За станом на 01.06.2002 р.

Світлини вразили любов'ю

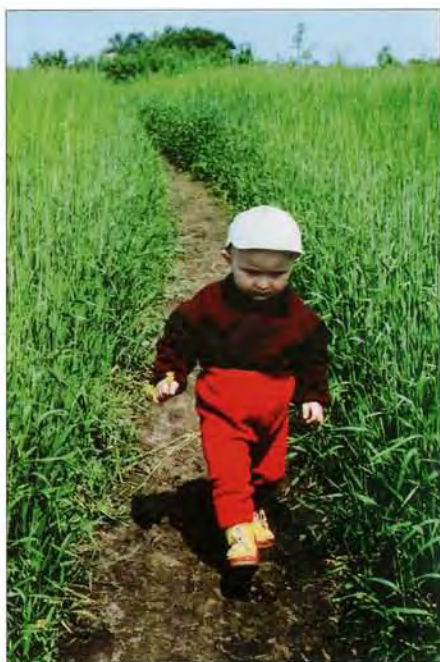
Залу цокольного поверху центрального банку України по вулиці Інститутській, 9 у Києві справедливо можна назвати мистецькою вітальнею. Вона частенько слугує за виставкову галерею, де раз-по-раз увагу любителів прекрасного привертають експозиції творів прикладного мистецтва, скульптури, живопису.

Цього разу до "банківської галереї" завітав зі своїми творами голова правління Українського професійного банку, фотомайстер Леонід Мілевський.



Алла Янович

Мистецтвознавець



Перший фотоапарат "Смена-2" у Леоніда Мілевського з'явився, коли йому було всього 15 років. Відтоді він із фотокамерою ніколи не розлучається.

У сімейному архіві Мілевських понад 40 тисяч негативів, 20 тисяч фотографій і півтори тисячі слайдів. Вони відтворюють життя Київського деревообробного комбінату початку 70-х років, з якого почалася трудова біографія Мілевського і якому він присвятив 20 років життя. На них — засніжена Ключевська Сопка на Камчатці, де Леонід служив в армії, краєвиди рідної Київщини і сільські пейзажі Полтавщини, неповторні й унікальні тюльпани, кілька десятків сортів яких власноруч вирощують Мілевські, могутні ліси Карпат, куди неодноразово виїжджав у відрядження, ще працюючи в Міністерстві



лісової промисловості... І звичайно ж — ілюстрована історія Українського професійного банку, головою правління якого Мілевський працює із дня його заснування.

Чи можна вважати фотографію мистецтвом?

Тільки на перший погляд здається, що фотографія — лише фіксація певного моменту. Насправді це зовсім не так. Фотографія — швидше продовження життя певного моменту, його “енергетична цінність”. Це потреба людини розсунути межі часу і відтак зробити життя довшим. Усе це повною мірою притаманне талановитим роботам фотохудожника Леоніда Мілевського. Художник створює фарбами на площині “живу картину”. Це не обмовка. Він створює живу картину завдяки фотооб’єктиву.

...Любов завжди була і залишиться



одним із найскладніших філософських понять. Але не для тих, хто по-справжньому любить життя у будь-яких його проявах. У світліні “Людське тепло” маленька тваринка на долоні здається такою беззахисною. Дивлячись на цю роботу, підсвідомо замислюєшся над тим, як часто нам бракує людського тепла і чи часто ми даруємо його тим, хто його так потребує.

Немає сумніву, що в родині Мілевських достатньо і любові, і душевного тепла. Свідченням тому — прекрасні портрети його сім’ї, портрети його дітей. Байдужа людина ніколи б не змогла створити такого портрета, як “Образ”. Дивлячись на цю роботу, розумієш, що у світі справді немає нічого такого, що було б варте однієї сльози маленької дитини.

Мимоволі посміхнешся, побачивши фотороботу під назвою “А де ж твій



дім, гуцулочко?”. Коли серед кучугур снігу знаходиш маленьку хатинку, розумієш, що тільки людина з тонким почуттям гумору здатна побачити щось подібне і донести до інших так неповторно, як це зробив автор.

Із кожної роботи Мілевського на глядача буквально ллється любов. Після ознайомлення зі світлиною “Хоч в храмі склад, а віра є”, не залишається жодних сумнівів у тому, що маєш справу із творами по-справжньому талановитого художника. У цій роботі кожна деталь звертається до нашої душі. Мабуть, у тому і криється таємниця майстра — створювати такі твори, які б примушували глядача посміхатися і водночас замислюватися над тим, навіщо ми взагалі прийшли в це життя.

Повертаючись до питання, чи можна вважати фотографію мистецтвом, хочеться зауважити лиш одне: якщо вона здатна пробуджувати в людині глибокі ширі почуття, то, безумовно, це — мистецтво.

Усе, майстерно вихоплене фотооб’єктивом із життя, дивує, вражає, радує, створює настрій, налаштовує на лірику, на вірші, на філософію...

Банкір Мілевський фотографію називає своїм хобі. Але, як і до всього іншого в житті, до хобі він теж

ставиться професійно. Закінчив курс фотографії у Московському заочному народному університеті мистецтв, брав участь у всесоюзних і між-



народних фотовиставках, має диплом лауреата бліц-турніру фотографів у Прибалтиці “Вадугунс-76”. Мілевський — член фотосекції Національної спілки журналістів України. Постійно вдосконалюючи свою майстерність, Леонід Мілевський відвідує публічні лекції з питань мистецтва, бере участь



у роботі фотоклубів Києва.

Ось що говорить про своє захоплення сам майстер: “Фотографія наповнила моє життя новим змістом. Вона дала мені певні імпульси для власного розвитку, самовдосконалення, формування норм поведінки, визначення життєвих позицій. Вона спонукала до знайомства з образотворчим мистецтвом, цікавими людьми, вчила аналізувати, проводити художні аналогії, знаходити коріння традицій”.

Перша персональна виставка Леоніда Мілевського, присвячена 10-річчю Українського професійного банку та 30-річчю його творчої діяльності, відбулася в січні 2002 року. Нинішня, у Національному банку, — вже друга. Впевнені, це лиш початок широкого визнання творчості талановитого фотомайстра.

Фото Леоніда Мілевського.



Монети України

Про введення в обіг ювілейної монети “1000 років Хотину”

Національний банк України, продовжуючи серію “Стародавні міста України”, 28 травня 2002 р. ввів у обіг ювілейну монету номіналом 5 гривень “1000 років Хотину”, присвячену буковинському місту, розташованому на березі Дністра, яке у X—XI ст. перебувало в складі Київської Русі, а з другої половини XII ст. увійшло до Галицько-Волинського князівства. Перші укріплення міста та кам’яну церкву збудовано ще за Данила Галицького — в 1250 — 1264 рр. Стіни фортеці були свідками багатьох історичних подій. Особливо ж Хотин прославився переможною військовою кампанією 1621 р.: тут, у битві з турецько-татарським військом зустрілися козацьке, очолюване гетьманом Петром Сагайдачним, і польське війська.

Монету виготовлено з нейзильберу. Діаметр — 35.0 мм, вага — 16.54 г, якість

виготовлення — звичайна, тираж — 30 000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі монети в арочному прорізі цегляного, декорованого геометричним орнаментом муру фортеці розміщено зображення малого Державного герба України, козацьких військових атрибутів (прапорів, сурм, барабанів, списів, мушкетів, гармат з ядрами), написи: **УКРАЇНА / 2002 / 5 / ГРИВЕНЬ** та логотип Монетного двору НБУ.

На реверсі монети зображено знамениту пам’ятку фортифікаційного мистецтва — Хотинську фортецю (XIII — XVIII ст.), над якою — герб міста та напис угорі по колу: **ХОТИН 1000 РОКІВ**.

Художники — Святослав Іваненко, Микола Кочубей. Скульптор — Святослав Іваненко.

Ювілейна монета номіналом 5 гривень “1000 років Хотину” є дійсним



платіжним засобом України й обов’язкова до приймання за її номінальною вартістю без будь-яких обмежень до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.

□

Про введення в обіг пам’ятної монети “Пилип Орлик”

Національний банк України, продовжуючи серію “Герої козацької доби”, 30 травня 2002 р. ввів у обіг пам’ятну монету номіналом 10 гривень “Пилип Орлик”, присвячену представникові українського шляхетського роду, сподвижнику І.Мазепи, гетьману у вигнанні Пилипу Орлику (1672—1742 рр.). Він є автором першої української конституції “Пакти та конституції законів та вольностей Війська Запорозького...” (1710) — історичної пам’ятки вітчизняної політично-правової думки початку XVIII ст., яка регламентувала основні питання державного будівництва в Україні.

Монету виготовлено зі срібла 925 проби. Діаметр — 38.61 мм, вага дорогоцінного металу в чистоті — 31.1 г, якість виготовлення — “пруф”, тираж — 3 000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі монети зображено загальну для цієї серії композицію, що втілює ідею соборності України: малий Державний герб України підтримують гербові фігури архістратига Михаїла і коронового лева — символи міст Києва і Львова; стилізовані написи: **УКРАЇНА / 2002 / 10 / ГРИВЕНЬ**, логотип Монетного двору НБУ, а також позначення металу, його проби — **Ag 925** та вага дорогоцінного металу в чистоті — **31.1**.

На реверсі монети в намистовому колі в центрі зображено Пилипа Орлика, який стоїть в оточенні козаків-сратників, піднявши правицю і тримаючи в лівій руці розгорнутий сувій “Пактів та конституцій...” Між зовнішнім кантом монети і намистовим колом угорі розміщено стилізований напис **ПИЛИП ОРЛИК**, унизу ліворуч зазначено роки життя **1672 — 1742**.

Художник — О. Івахненко. Скульптори — А.Новаківський, В. Дем’яненко.

Пам’ятна монета “Пилип Орлик” номіналом 10 гривень є дійсним платіжним засобом України й обов’язкова до приймання за її номінальною



вартістю без будь-яких обмежень до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.

□

АННОТАЦИИ

Владимир Стельмах. *Обзор монетарной политики в Украине за 1991–2001 гг.*

В статье анализируется одиннадцатилетний путь монетарного развития Украины, рассматриваются особенности денежно-кредитной политики на современном этапе.

Анатолий Гальчинский. *Стабилизация гривни: проблемы и перспективы.*

Проанализированы факторы, обеспечившие стабилизацию национальной денежной единицы, рассмотрены главные проблемы на пути поддержания стабильности гривни и способы их решения.

Николай Алексин, Валерий Санжаревский. *Отток капитала и ограниченная ответственность собственников предприятий.*

Обосновывается необходимость изменений в украинском законодательстве о предприятиях с целью обеспечить надлежащую защиту прав кредиторов и реализацию принципа равновесия между экономической свободой и имущественной ответственностью.

Александр Дзюбюк. *Генезис функций центрального банка в рыночных условиях хозяйствования.*

Рассматриваются основные подходы к пониманию базовых функций центрального банка, определяющих его роль в современной экономике.

Людмила Патрикац, Светлана Компаниец. *Миссия украинских банков — содействовать развитию национальной банковской системы.*

Аналитический отчет о работе X съезда Ассоциации украинских банков.

Игорь Волошин. *Банковские модели и режимы ликвидности.*

Рассматриваются полные внутрибанковские модели прогнозирования ликвидности, предлагается классификация банковских операций по уровню их неопределенности, исследуется влияние неопределенности на ликвидность, анализируются основные режимы ликвидности.

Изменения и дополнения к Государственному реестру банков и перечню операций, на осуществление которых банки получили банковскую лицензию и разрешение Национального банка Украины на осуществление операций, внесенные за период с 1 мая по 1 июня 2002 г.

Общий внешний долгосрочный долг Украины по состоянию на 31.03.2002 г.

Николай Мельничук, Ирина Крючкова. *Реальный эффективный обменный курс гривни: тенденции и перспективы.*

Проанализировано влияние курсообразования и уровня инфляции на стабильность реального эффективного обменного курса и состояние экономики.

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины ежедневно (за май 2002 года).

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины один раз в месяц (за май 2002 года).

Валерий Галасюк, Виктор Галасюк. *Методика оценки кредитоспособности заемщиков (анализ способности заемщика генерировать SC-потоки).*

Авторская методика оценки кредитоспособности заемщиков, основанная на сопоставлении условий кредитования и способности заемщика генерировать SC-потоки.

Богдан Пшик. *Развитие финансового посредничества — путь к совершенствованию инвестиционной политики.*

Рассматриваются различные виды финансового посредничества в Украине и их роль в осуществлении инвестиционного процесса. Предлагаются меры по активизации деятельности кредитно-финансовой системы в Украине.

Владислав Голуб. *Методические аспекты ценообразования на кредитные услуги банка.*

Излагается авторский подход к определению кредитной процентной ставки — основной составляющей ценовой политики банка.

Основные монетарные параметры денежно-кредитного рынка Украины в мае 2002 года.

Механизмы и объемы рефинансирования Национальным банком Украины коммерческих банков, средние процентные ставки НБУ и коммерческих банков, динамика роста денежной массы по состоянию на 01.06.2002 г.

Галина Юрчук. *Сеть Интернет — современный канал и среда предоставления финансовых услуг.*

Анализ развития интернет-страхования на финансовых рынках США, Европы, СНГ и Украины.

Светлана Петрова. *Инвентаризация.*

Излагается сущность инвентаризации — одной из составных бухгалтерского учета, заключающейся в проверке и документальном подтверждении наличия и состояния активов и обязательств банка.

Роман Чумак. *Внедрение системы управленческого учета.*

Автор рассматривает целесообразность использования системы управленческого учета в отечественных банках и пути ее внедрения.

Владимир Харченко. *Регулирование функционирования платежных систем и процесса перевода денег в Украине с использованием платежных карт.*

В комментариях к Положению “О порядке эмиссии платежных карт и осуществлении операций с их применением” рассматриваются основные нововведения и изменения, принятые Национальным банком в связи с введением в действие Закона “О платежных системах и переводе денег в Украине”, в котором определены общие принципы функционирования платежных систем в стране, обозначены основные требования к эмиссии и эквайрингу платежных карт в Украине. В материале в форме вопросов и ответов освещены практические аспекты применения отдельных норм Положения.

Рынок государственных ценных бумаг Украины в мае 2002 г.

Аналитические материалы в форме таблиц и графика о результатах аукционов по размещению облигаций внутреннего государственного займа в мае 2002 года.

Алла Янович. *Снимки, поразившие любовью.*

Знакомство с фототворчеством председателя правления Украинского профессионального банка Леонида Милевского.

О выпуске в обращение юбилейной монеты “1000 років Хотину”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 5 гривен, посвященной тысячелетию Хотына — украинского города на Буковине. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

О выпуске в обращение памятной монеты “Пилип Орлик”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание памятной монеты номиналом 10 гривен, посвященной сподвижнику гетмана И. Мазепы, украинскому гетману в изгнании — Пыльпу Орлику (1672 — 1742 гг.), автору первой украинской конституции “Пакты и конституции законов и вольностей Войска Запорожского...” (1710). Фотоизображение аверса и реверса монеты.

ANNOTATIONS

Volodymyr Stelmakh. *Development and peculiarities of implementation of the monetary policy in Ukraine.*

The article analyses the 11-year path of the monetary development in Ukraine and considers the peculiarities of the current monetary policy.

Anatolii Halchinskyi. *Hryvnia stabilization: problems and outlooks.*

Factors which secure the stabilization of the national monetary unit are critically analyzed; major impediments to the hryvnia stability maintenance and ways of their removal are considered.

Mykola Alekhin, Valerii Sanzharevskyi. *Capital outflow and limited liability of owners of enterprises.*

The necessity of amendments to the Ukrainian legislation on enterprises to ensure protection of creditors and to realize the equilibrium principle between economic freedom and property responsibility is grounded in the work.

Oleksander Dziubliuk. *Genesis of central bank functions in the market economy.*

The article considers the main approaches of understanding of central bank basic functions which determine its role in the modern economy.

Liudmyla Patrikats, Svetlana Kompaniets. *The mission of Ukrainian banks is promotion of the development of the national banking system.*

The publication is dedicated to the 10th congress of the Association of Ukrainian Banks.

Ihor Voloshyn. *Banking models and liquidity regimes.*

This work considers full intrabank liquidity forecasting models, classifies bank operations according to the level of their indetermination, investigates the influence of indetermination on liquidity and analyzes the major liquidity regimes.

Changes and amendments to the State Register of Banks and to the list of transactions for which banks have been granted a banking license and permission of the National Bank of Ukraine to perform transactions made over the period from 1 May to 1 June 2002.

General external debt of Ukraine as of 31 March 2002

Mykola Melnychuk, Irina Kriuchkova. *Real and effective exchange rate of hryvnia: tendencies and outlooks.*

The influence of exchange rate setting and inflation on the stability of the real and effective exchange rate and the state of economy are analyzed in this work.

Official hryvnia exchange rate against foreign currencies set daily by the National Bank of Ukraine (in May 2002)

Official hryvnia exchange rate against foreign currencies set monthly by the National Bank of Ukraine (in May 2002)

Valerii Halasiuk, Viktor Halasiuk. *Methodology of assessing borrowers' solvency (analysis of the ability of a borrower to generate SC - streams)*

Author's methodology of assessing borrowers' solvency based on the comparison of crediting conditions and the ability of a borrower to generate SC - streams).

Bohdan Pshik. *Financial intermediation development is the way towards investment policy perfection.*

The article considers different kinds of financial mediation in Ukraine and their role in investment process and offers measures to activate the credit and financial system in Ukraine.

Vladyslav Holub. *Pricing methodological aspects on bank credit services.*

The author offers his approach to credit interest rate determination - the main component of the bank price policy.

Major monetary indicators of the Ukrainian money and credit market in May 2002

Mechanisms and refinancing volumes of commercial banks by the National Bank of Ukraine, average interest rates of the NBU and commercial banks, dynamics of money supply growth as of 1 June 2002.

Halyna Yurchuk. *Internet as modern channel and medium for financial services granting.*

Analysis of Internet insurance development on the financial markets of the USA, Europe, CIS and Ukraine.

Svetlana Petrova. *Inventory.*

The article explains the essence of inventory (one of the business accounting components) which lies in cross-checking and documentary confirmation of availability and situation of bank assets and liabilities.

Roman Chumak. *Introduction of the management accounts system is one of the ways to increase stability and effectiveness of the banking system activity.*

The author considers the expediency of the use of management accounting system in domestic banks and the ways of its introduction.

Volodymyr Kharchenko. *Regulation of the payment system functioning and money transfers in Ukraine with the use of plastic cards.*

Major innovations and changes adopted by the National Bank of Ukraine in connection with the introduction of the Law *On Payment Systems and Money Transfers in Ukraine* which determines the main principles of the payment systems functioning in the country and stipulates the major requirements for issue and acquiring of plastic cards in Ukraine are considered in the commentaries to the Regulation *On the Issue of Plastic Cards and Transactions in which They are Used*. Practical aspects of the application of certain norms of the Regulation are given in the form of questions and answers.

Government securities market of Ukraine in May 2002

Analytical materials in tables and graphs on the result of auctions on T-bills allocation in May 2002

Alla Yanovych. *Pictures that strike with love.*

The article acquaints the reader with photographs of Leonid Milevskyi, the Member of the Board of the Ukrainian Professional Bank.

On the issue of the commemorative coin "1000th Anniversary of Khotyn"

Official announcement on the putting into circulation and numismatic description of the 5 hryvnia commemorative coin dedicated to the 1000th anniversary of Khotyn (a Ukrainian town in Bukovyna).

Pictures of obverse and reverse of the coin are enclosed.

On the issue of "Pylyp Orlyk" commemorative coin.

Official announcement of the putting into circulation and numismatic description of the 10 hryvnia commemorative coin dedicated to the associate of Hetman Mazepa I., Ukrainian hetman in exile Pylyp Orlyk (1672 - 1742), the author of the first Ukrainian Constitution Pacts and constitutions of laws and liberties of the Zaporizhya Army (1710). Pictures of obverse and reverse of the coin are enclosed.

Передплатний індекс журналу "Вісник НБУ"
і додатка до нього "Законодавчі
і нормативні акти з банківської діяльності"
у Каталозі періодичних видань України —
74132

