

Редакційна колегія:

СЕНИЦЬ П.М. (голова)
 ВОРОНОВА Л.В.
 ГАЙДАР Є.Т.
 ГАЛЬ В.М.
 ГЕСЦЬ В.М.
 ГРЕБЕНИК Н.І.
 ГРУШКО В.І.

ДОМБРОВСЬКИ Марек

ІЛАРІОНОВ А.М.
 КАНДИБКА О.М.
 КІРЕЄВ О.І.
 КРАВЕЦЬ В.М.
 КРОТЮК В.Л.
 ЛИСИЦЬКИЙ В.І.
 МАТВІЄНКО В.П.
 МОРОЗ А.М.
 ОСАДЕЦЬ С.С.
 ПАСІЧНИК В.В.
 ПАТРИКАЦЬ 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
ПАТРИКАЦЬ Л.М.

Заступник головного редактора
КРОХМАЛЮК Д.І.

Відділ монетарної політики
 та банківського нагляду

Редактор відділу **ПАПУША А.В.**

Відділ бухгалтерського обліку, розрахунків
 та інформаційно-програмного забезпечення

Редактор відділу **КОМПАНИЄЦЬ С.О.**

Відділ валютного регулювання
 та міжнародних банківських зв'язків

Редактор відділу **БАКУН О.В.**

Відділ економіки, законодавчого
 забезпечення та комерційних банків

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

Головний художник **КОЗИЦЬКА С.Г.**

Літературний редактор **КУХАРЧУК М.В.**

Дизайнер **ПЛАТОНОВА Н.Г.**

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

Оператор **ЛИТВИНОВА Н.В.**

Реклама і розповсюдження:

ГРЕБІШКОВ В.І., ФЕСЕНКО Н.М.

Фото **КОЗИЦЬКОЇ С.Г.,**

НЕГРЕБЕЦЬКОГО В.С., ХМАРИ В.П.

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
 департаментом організації виробництва і
 господарської діяльності НБУ**

Формат 60 × 90 / 8. Друк офсетний.

Фіз. друк. арк. 9.0

Умовн. друк. арк. 9.0. Обл.-вид. арк. 10.8

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, 2003

Вісник

7 / 2003

Національного банку України

Щомісячний науково-практичний журнал Національного банку України

Видається з березня 1995 року

№ 7 (89) ♦ Липень 2003

ЗМІСТ

Номер підписано до друку 02.07.2003 р.

МАКРОЕКОНОМІКА

- Л.Патрикац, С.Компанієць** Проблеми вибору та визначення оптимальної моделі монетарного устрою в Україні 2
- О.Петрик, Ю.Половнов** Проблема вибору цільового показника монетарної політики Національного банку України 8
- О.Шаров** Таргетування інфляції: світовий досвід та українські перспективи 15

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК

- В.Козюк** Щодо питання про зв'язок між інфляцією та незалежністю центральних банків у країнах колишнього СРСР 19
- Робочі поїздки С.Л.Тігіпка до Хмельницької, Чернігівської та Дніпропетровської областей 25

БЕЗГОТІВКОВІ РОЗРАХУНКИ

- А.Савченко, І.Коваль** СЕП: виповнюється перше десятиліття 28

СВІТОВА ЕКОНОМІКА

- А.Шпірко, Л.Смахтіна** Європейський вибір України 32

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

- Загальний зовнішній довгостроковий борг України (за станом на 31.03.2003 р.) 37
- О.Береславська** Тенденції на міжнародних ринках та їх вплив на валютний ринок України 38
- Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України один раз на місяць (за травень 2003 року) 41
- Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України щоденно (за травень 2003 року) 42
- С.Михайличенко** Обов'язковий продаж валютних надходжень в Україні: "за" і "проти" 44

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

- Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у травні 2003 року 47

БАНКИ УКРАЇНИ

- Т.Зарембо** Мета "Хрещатика" — стати банком міжнародного класу 48
- В.Савченко** Розширення мережі відділень банку в регіоні 51
- Т.Шаталович** Особливості відкриття банками поточних рахунків окремим категоріям клієнтів 54
- Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені за період із 1 травня по 1 червня 2003 р., а також зміни і доповнення до переліку операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та дозвіл Національного банку України на здійснення операцій, внесені за період із 1 квітня по 1 червня 2003 р. 56
- Банки, вилучені з Державного реєстру банків у травні 2003 р. 57
- І.Бушуєва, В.Галіцин, О.Пахомов** Основні заходи реінжинірингу бізнес-процесу "Планування" 58

НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

- Про введення в обіг пам'ятних монет "Літак АН-2" 62
- Про введення в обіг пам'ятної монети "Генуезька фортеця у місті Судак" 63
- Про введення в обіг ювілейної монети "Володимир Короленко" 63

ІНФОРМАЦІЙНЕ ТА ПРОГРАМНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

- О.Євтух** Розвиток банківської системи в умовах нової економіки 64

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК

- Л.Григораш** Фінансові інвестиції: нові підходи до бухгалтерського обліку 68

ФОНДОВИЙ РИНОК

- Ринок державних цінних паперів України у травні 2003 року 71

АНОТАЦІЇ

- 72

Проблеми вибору та визначення оптимальної моделі монетарного устрою в Україні

Тему, винесену в заголовок цієї публікації, обговорювали учасники засідання за круглим столом, яке відбулося 28 травня 2003 року в Національному банку України. Зважаючи на значущість порушених проблем, участь у цьому представницькому зібранні взяли банкіри, працівники провідних департаментів НБУ, відомі вчені та фахівці — теоретики і практики банківської справи.

Розпочинаючи засідання за круглим столом, перший заступник Голови Національного банку України **Арсеній Яценюк** зазначив, що обговорення у такий спосіб питань, які мають надзвичайну вагу для держави в цілому і для Національного банку зокрема, — це один із нових напрямів діяльності головного банку країни. Останнім часом НБУ вносить цілий ряд змін до нормативно-правових актів, що, за великим рахунком, означає зміну певних засад його діяльності, сформованих протягом останнього десятиліття, у тому числі й монетарних. Ідеться про валютну лібералізацію, яка має безпосередній вплив на монетарну систему держави; про довготермінове рефінансування, що також безпосередньо позначається на монетарних засадах держави; про нову політику стосовно емісії депозитних сертифікатів, тобто стерилізацію надлишкової грошової маси тощо.

Ми ще не визначилися, яким шляхом нам рухатися далі, — сказав у вступному слові Арсеній Яценюк, — і тому надзвичайно важливо сьогодні обговорити наші кроки в найближчі п'ять чи десять років. Ми справляємося з оперативними питаннями, але не вирішуємо стратегічних, тобто, на превеликий жаль, ні на державному, ні на банківському рівні не робимо прогнозів на далеку перспективу і не будемо далекоюсяжних концепцій. За таких обставин дуже важко управляти економікою, фінансами, грошово-кредитним ринком.

Із доповіддю на тему, винесену на обговорення учасників круглого столу, виступив директор департаменту економічного аналізу, досліджень та прогнозування Національного банку України **Олександр Петрик**. Мету свого виступу він окреслив так: по-перше, показати можливі перспективи розвитку монетарного устрою в



Арсеній Яценюк



Олександр Петрик

Україні; по-друге, послухати компетентну думку із цього приводу учасників круглого столу, почути оцінки ситуації щодо існуючого монетарного устрою, подискутувати відносно необхідності його зміни.

Напочатку доповідач визначив проблемні питання, які виносяться на обговорення за круглим столом, а саме:

1. Як класифікувати монетарний режим в Україні у минулому і нині;

2. Дає монетарний устрій в Україні економічний стимул для зростання реального ВВП, поліпшення загально-економічної ситуації чи, можливо, його треба змінювати? Якщо так, то чому, як швидко і які переваги може дати альтернатива?

Олександр Петрик зупинився на основних режимах монетарного устрою:

♦ монетарне таргетування (за проміжну ціль беруть один із грошових монетарних агрегатів). Наприклад, Бундесбанк до створення зони євро за проміжну ціль вибрав свого часу “широки” гроші і відстежував, як зміни грошового агрегату через трансмісійний механізм впливають на рівень споживчих цін у Німеччині;

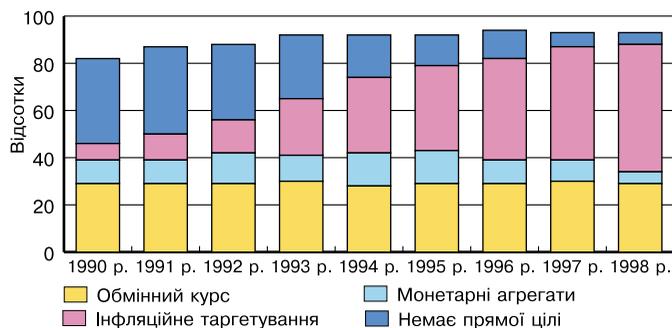
♦ таргетування обмінного курсу (всі різновиди фіксованого курсу, починаючи від *currency board* до валютних коридорів, повзучі прив'язки). Типовий приклад — європейський механізм “валютна змія”, який застосовували центральні банки країн Європейського Співтовариства;

♦ режим без чіткого визначення проміжної цілі та з підтриманням дуального мандату в довгостроковому періоді.

Це означає, що в ролі стратегічної цілі центрального банку, крім контролю за інфляцією, можуть бути визначені інші цілі, зокрема підтримання безробіття на близькому до потенційного рівні, тобто підтримання реального економічного зростання на близькому до потенційного рівні. Така політика часто асоціюється з дотриманням правила Тейлора. Суть його полягає в тому, що облікова ставка Федеральної резервної системи США, яка є основним інструментом монетарної політики, визначається як зважена між відхиленням інфляції від потенційного рівня і відхиленням реального економічного зростання від потенційного рівня;

♦ інфляційне таргетування. Дедалі більше країн запроваджує цей режим як основний для проведення монетарної політики. Першою в 1989 році це зробила Нова Зеландія, потім Канада, Великобританія та деякі інші європейські країни (Іспанія і Фінляндія — до вступу в зону євро). Із перехідних економік інфляційне таргетування найуспішніше запровадила Чехія. Польща й Угорщина також певною мірою застосували цей підхід.

Графік 1. Динаміка структури прямих цілей, які використовуються центральними банками світу*



*На основі репрезентативної вибірки, яка охоплює 91 центральний банк.

Джерело: Квартальний бюлетень Банку Англії за серпень 1999 року. — С. 275.

На графіку 1 доповідач продемонстрував динаміку структури проміжних цілей, які використовуються центральними банками світу. За останні 10—12 років частка центральних банків, які застосовують інфляційне таргетування, значно збільшилася.

Як же класифікувати монетарний режим в Україні? На думку доповідача, новітній етап монетарного розвитку в нашій країні можна розбити на чотири періоди:

1. Період гіперінфляції та поступової дезінфляції 1992—1995 років. Тут важко визначити чітку класифікацію, оскільки центральний банк діяв тоді фактично в режимі підпорядкування уряду, здійснювалося пряме кредитування дефіциту бюджету, необмежено збільшувалися обсяги прямих кредитів центрального банку збитковим галузям економіки, що призводило до зростання грошової бази і грошової маси і, як наслідок, до значного підвищення цін.

2. Другий період — приблизно з початку 1996 р. по серпень 1998 р. — можна класифікувати певною мірою як валютну прив'язку. Фактично Україна використовувала тоді режим валютних коридорів. Перший коридор був доволі вузьким, потім розширився, а після кризи в Росії та погіршення фінансової ситуації в Україні його скасували. Це був період припливу “гарячих грошей”. Валові міжнародні резерви НБУ спочатку значно зросли (більш як на 2 мільярди доларів США), а потім, коли почався відплив капіталу, впали до суми, меншої 1 мільярда доларів, оскільки доводилося утримувати курс гривні.

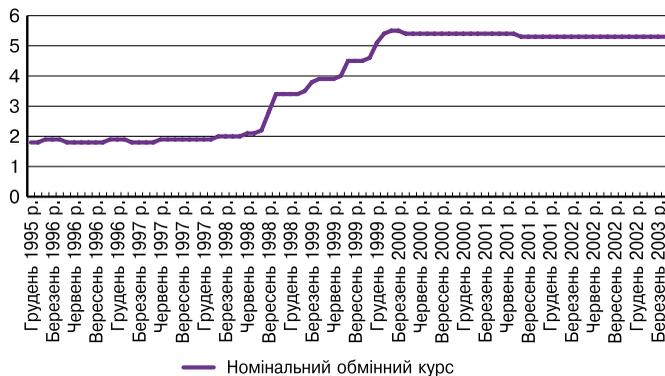
3. Третій період — це вереснева фінансова криза 1998 року і наступне запровадження програми EFF розширеного кредитування спільно з МВФ. Згідно із цією програмою було встановлено критерії ефективності (стелю щодо розширення чистого внутрішнього кредиту НБУ і нижню межу щодо чистих міжнародних резервів. Грошова база була монетарним індикатором).

4. Останній період почався після значної девальвації 1999 року. З початку 2000 р. де-юре був проголошений керовано-плаваючий курс, НБУ міг здійснювати валютні інтервенції, але курс визначався шляхом попиту і пропозиції на валютному ринку. Втім, де-факто у цей період він прив'язувався до долара США. Це доповідач продемонстрував на графіку 2.

На думку доповідача, нинішній режим номінального якоря дає значну перевагу, особливо у світлі останньої девальвації долара. Аналізуючи динаміку реального ефективного курсу, зауважуємо поліпшення конкурентоспроможності української економіки. Тобто наша політика обмінного курсу, з одного боку, стримує інфляційні очікування, маючи номінальний якір щодо долара, з іншого — підтримує конкурентоспроможність економіки.

Чому ж країни обирають інфляційне таргетування?

Графік 2. Обмінний курс гривні щодо долара США, середньомісячний за 1996—2003 рр.



Цей режим — не самоціль задля дотримання дво- чи тривідсоткової інфляції за будь-яку ціну. Основною метою його запровадження є зниження інфляційних очікувань усіх макроекономічних суб'єктів шляхом підвищення їх довіри до монетарної політики центрального банку.

Основні характеристики інфляційного таргетування, зауважив Олександр Петрик, — оголошення середньострокової цифрової цілі для інфляції, інституційна домовленість (закон) про ціннову стабільність як пріоритетну мету центрального банку і прозора, зрозуміла для всіх суб'єктів стратегія монетарної політики та її підзвітність. Дуже важливим є та-



Робочий момент засідання за круглим столом.

кож здоровий стан державних фінансів і макроекономічна стабільність. Тобто запровадження інфляційного таргетування не є прерогативою лише центрального банку. Це комплексне питання, яким разом із центральним банком повинен займатися й уряд. Крім того, необхідні добре розвинута фінансова система, оснащена гнучкими інструментами монетарної політики, і якісний прогноз інфляції.

Які існують проблеми специфікації інфляційної цілі? По-перше, це кількісне визначення стабільності національної валюти. Зокрема, для України визначення, записане в законі, не дає однозначної відповіді на запитання, яка стабільність маєтись на увазі. Чи вона пов'язана з рівнем внутрішніх цін, чи це зовнішня стабільність, тобто стабільність курсу. Існує також кількісна невизначеність стабільності грошової одиниці. Адже стабільність можна класифікувати як інфляцію на рівні 2—3 чи 10 відсотків за рік. По-друге, який індекс та який рівень встановити для таргетування. Значною проблемою всіх перехідних економік, зокрема української, є структура споживчого кошика, який більш як на 60 відсотків складається з продовольчих товарів. Тому для цілей монетарної політики потрібен підрахунок більш стабільного індексу, пов'язаного з визначенням рівня базової інфляції.

Цією проблемою, сказав Олександр Петрик, НБУ займається і вже має експериментальні розробки з підрахунку різних видів базової інфляції по Україні.

Далі з'ясуємо, що це буде: точка чи певної ширини інтервал. Зрозуміло, чим ширший інтервал, тим менше довіри до центрального банку, чим він вузчий — тим важче в ньому утримувати інфляцію. Ця комплексна проблема виміру інфляції включає також і ефект заміщення. Скажімо, якщо один продукт дорожчає, а він має певну вагу в кошику, то населення змінює свої смаки і купує дешевші товари, які можуть його замінити, але вага даного продукту в кошику при цьому не змінюється. Другий ефект — це ефект композиції. З'являються якісніші або нові товари і продукти, ціни на них, звичайно, вищі, і дуже важко визначити чи їх зростання — наслідок монетарної політики, чи результат підвищення якості і появи нових продуктів. Наприклад, в Англії ці ефекти можуть при центральній цілі щодо інфляції у 2.5% давати зміщення на 0.5—0.6 %, тобто приблизно 25% погіршеності. Як бачимо, для країн з інфляційним таргетуванням це є значною проблемою.

Чому якісне прогнозування при інфляційному таргетуванні важливіше, ніж за інших режимів? Тому що за цих умов прогноз виступає фактично як проміжна ціль. Дії інструментів монетарної політики та ефекти цих дій рознесені у часі, досягнення кількісних цілей щодо інфляції потребує відповідних моделей та суджень про трансмісійний механізм. Мало того, керівники, які приймають рішення, мають знати не лише прогноз можливого розвитку, а й перелік дій у разі відхилення прогнозу від цільового показника. Є проблема вибору: використання великих економетричних моделей або малих моделей. Зазвичай ті країни, які запроваджували інфляційне таргетування, поступово відмовлялися від великих економетричних моделей і переходили на середні або малі моделі.

Друге питання: як комбінувати результати моделювання та судження. Монетарна політика в умовах інфляційного таргетування — це щось середнє між мистецтвом і ремеслом. Велику роль тут відіграють зважені судження та інтуїція, які у певних випадках можуть дати більше, ніж та чи інша модель. Треба чітко розуміти, що прогнозування — це не магічний кристал, який дає однозначні відповіді на всі запитання, це дія в умовах ймовірності. Дуже важлива також оцінка передумов, необхідних для запровадження режиму інфляційного таргетування, та можливі позитивні наслідки для монетарної політики та економіки взагалі.

Зауваживши, що оприлюдненої доповідачем інформації цілком достатньо для початку дискусії, **Арсеній Яценюк** запросив присутніх поділитися думками стосовно того, зберігати існуючу модель монетарного устрою чи переходити до нової монетарної моделі — інфляційного таргетування. Давайте подискутуємо, запропонував він, готові ми до цього чи ні.

Першим попросив слова для обговорення доповіді начальник відділу оперативного прогнозування розвитку грошово-кредитного ринку департаменту монетарної політики НБУ **Олександр Арсенюк**. Якщо коротко, то монетарний устрій нам треба змінювати, констатував він, але ми до цього поки що не готові. Багато причин цієї неготовності безпосередньо не пов'язані з Національним банком. Запровадження



Олександр Арсенюк

нової моделі монетарного устрою має бути спільним кроком НБУ та уряду, принаймні уряд повинен надавати у цій справі всебічну підтримку центральному банку та сприяти ефективному здійсненню грошово-кредитної політики.

Діючи модель монетарного устрою Олександр Арсенюк охарактеризував як де-факто фіксований курс щодо долара США, але де-юре Основними засадами грошово-кредитної політики встановлено так зване таргетування монетарних агрегатів. І хоча інколи дійсно виходить так, що, намагаючись підтримати валютний курс, Національний банк допускає певне перевищення цільових значень монетарних агрегатів, Правління завжди має із цього приводу серйозні дискусії з Радою Національного банку. Слід сказати, що в Основних засадах записані майже всі цілі грошово-кредитної політики, які взагалі можуть існувати. Але ж навіть теоретично виконання одних з них вступає у протиріччя із виконанням інших. Крім того, Україна, мабуть, скоро матиме нову програму співпраці з МВФ, якою встановлюватимуться свої монетарні цілі. Тут теж неминучі протиріччя. Такий дуже широкий спектр цілей та обов'язкових до виконання орієнтирів, по суті, зв'яже руки центральному банку. Показовий приклад: в Основних засадах встановлюються обов'язкові до виконання цільові орієнтири і щодо грошової маси, і щодо монетарної бази, що не дає змоги Національному банку належним чином використовувати для регулювання грошово-кредитного ринку такий дієвий інструмент, як обов'язкове резервування. Якщо Національний банк змінює норматив обов'язкового резервування, то за інших рівних умов відбувається зміна грошового мультиплікатора, який визначає інтенсивність "розкручування" грошової маси за тих самих обсягів монетарної бази. Відповідно будь-яка зміна нормативу обов'язкового резервування за інших незмінних умов призводить до того, що одночасне виконання обох цільових показників (грошової маси та монетарної бази) стає навіть теоретично неможливим. Тобто із усього сказаного, зауважив Олександр Арсенюк, можна зробити висновок, що зміни назріли та, на жаль, у нас справді ще не створено передумов, про які говорив О.І.Петрик. Він погодився з думкою доповідача, що необхідно розробляти концепцію переходу до нового режиму монетарного устрою. Втім, на думку О.Арсенюка, для створення всіх передумов для таргетування інфляції може знадобитися багато часу. А тому у цій концепції мають бути передбачені не лише етапи створення даних передумов, а й певна перехідна модель між нинішнім монетарним устроєм та інфляційним таргетуванням.

З уточнення термінів, якими оперували учасники засідання, почав свій виступ заступник директора департаменту валютного регулювання НБУ **Микола Мельничук**. Цілеспрямування в монетарній політиці і монетарний устрій, нагадав він, — це дещо різні речі. Тут мова йде саме про цілеспрямування, а не про весь монетарний устрій. Насправді в нашій ситуації цілі, які встановлюються грошовою політикою, порушуються не на якісь відсотки, не на частки відсотка, а в кілька разів. Але це не означає хоч трохи значної зміни монетарного устрою. Єдиними монетарними цілями, які виконувалися більш-менш дисципліновано, були показники програм стейнд-бай та EFF. Я не вбачаю серйозного протиріччя, продовжив Микола



Микола Мельничук

Мельничук, між показниками, закладеними в програмах МВФ, і передбаченими грошовою політикою, адже Основні засади грошово-кредитної політики фактично мають рекомендаційний характер, а програма МВФ — виступає жорстким дисциплінарним інструментом, який примушує нас рухатися тільки в запропонованому напрямі.

Першою з гостей висловила свою думку з дискутованих питань науковий співробітник відділу макроекономічного аналізу Інституту економічних досліджень та політичних консультацій **Олена Білан**. Вона погодилася, що переходити до таргетування інфляції поки що зарано, але необхідно з тієї основної причини, що прив'язка до номінального обмінного курсу поступово вичерпує свій позитивний стабілізаційний потенціал. Більшу увагу пора приділяти недолікам, основний з них полягає в тому, що монетарні агрегати в нас дуже прив'язані до зовнішньої ситуації, тобто до впливу валюти. Олена Білан порекомендувала зосередити увагу саме на послабленні цього зв'язку. По-перше, треба трохи вільніше відпускати курс — але тільки поступово, бо населення дуже орієнтується на нього. І друге — готувати стерилізаційні інструменти для проведення гнучкої політики. Зокрема, використовувати не тільки депозитні сертифікати, а добре було б розвинути вторинний ринок цінних паперів. Запропонувавши звернутися до ПОВДП, доповідачка поспішила уточнити, що хоча закладена у розрахунки формула зараз не викликає довіри, але разом із Кабінетом Міністрів цю довіру можна підвищити. Приділивши увагу координації дій між урядом та Національним банком, вважає Олена Білан, уже можна розпочинати підготовку для переходу до таргетування.



Олена Білан

Директор департаменту валютного регулювання НБУ **Сергій Яременко** трохи зупинився на історії обговорюваного питання. Після кризи Бреттон-Вудської системи на грошових ринках наступив перелом. Початок стрімкого розвитку різноманітних ринкових інструментів, швидка зміна структури фінансових ринків зробили неефективним увесь традиційний набір інструментів управління центральних банків. Посилення застосування центральним банком будь-якого одного інструменту викликало активніше застосування ринкових інструментів.



Сергій Яременко

Подібна проблема існує і в Україні: непередбачуваність реального попиту на гроші не завжди дає змогу дотримуватися запланованих значень монетарних агрегатів. Тобто механізм таргетування інфляції виступає альтернативою щодо визначення цільового показника у зв'язку з “банкрутством” такого номінального якоря грошово-кредитної політики, як грошові агрегати, які перестали безпосередньо корелювати з цілями політики (рівень інфляції, ВВП).

Дуже ймовірним є сценарій, коли на “відкуп інфляції” буде віддано інші рівнозначні цільові показники: обмінний

курс, ВВП та зайнятість населення, а також процентні ставки. Іншими словами, у разі застосування механізму таргетування інфляції пріоритетом офіційно визначається орієнтир інфляції, всі інші, зокрема цілі реальної економіки (зайнятість, ВВП), є підпорядкованими і не мають самостійного значення. Приклад Польщі свідчить, що м'яка фінансово-бюджетна та жорстка грошово-кредитна політика на фоні низьких темпів економічного зростання та високого рівня безробіття призводили до збільшення напруги у стосунках між центральним банком та урядом (згідно з постулатами економічної теорії центральний банк безпосередньо впливає на курс, уряд — на дохід або рівень цін; тобто за механізму таргетування інфляції відбувається по суті інверсія функцій).

Щоб при впровадженні механізму таргетування інфляції уникнути зазначених вище ризиків щодо перекосів у забезпеченні цілей економічної політики, в Україні необхідно створити початкові (вихідні) умови (зокрема, інституціональні: підвищити ступінь довіри до центрального банку). Ці умови специфічні для кожної країни залежно від чинників, які обумовлюють інфляцію. В Україні дані чинники загалом знаходяться поза компетенцією НБУ.

Необхідні такі передумови для запровадження механізму таргетування інфляції:

1. Наявність розвинутих (глибоких, стабільних, самоорганізованих) фінансових ринків, що обумовить більшу ефективність передачі сигналів грошово-кредитної політики центрального банку;

2. Запровадження плаваючого обмінного курсу, що сприятиме усуненню загрози конфлікту цілей (для зниження ризиків імпорту інфляції при застосуванні таргетування інфляції курс не повинен суттєво впливати на інфляцію — рівень відкритості економіки країни (експорт / ВВП) має бути незначним);

3. Центральний банк повинен володіти перевіреними інструментами впливу на інфляцію (в країнах із перехідною економікою та несформованими фінансовими ринками центральні банки обмежені у використанні своїх інструментів);

4. Незначний рівень доларизації (при значному рівні доларизації вплив інструментів центрального банку на грошово-кредитну сферу ослаблюється, а відтак і здатність впливати на рівень інфляції, тому досвід розвинутих країн мало прийнятний для країн із перехідною економікою);

5. Необхідні достатня інституційна база, достатня автономність центрального банку, політичний консенсус. (Механізм таргетування інфляції передбачає право центрального банку встановлювати орієнтир інфляції та нести відповідальність за його досягнення. За наших обставин це проблематично, оскільки чинники впливу на інфляцію значною мірою не носять монетарного характеру);

6. Макроекономічні умови. (Сьогодні в Україні показники ВВП, доходу на душу населення, рівня монетизації, капіталізації фондового ринку, реальних процентних ставок, кредитного рейтингу — на недостатньому рівні).

Підсумовуючи сказане, Сергій Яременко зробив ряд висновків. На його думку, запровадження в Україні повномасштабного таргетування інфляції можливе лише у довгостроковій перспективі. У короткостроковій та середньостроковій перспективі запровадження такого механізму неможливе внаслідок відсутності початкових (вихідних) умов.

На найближчу перспективу доцільно зберегти статус-кво: стабільність національної грошової одиниці — головна проголошена мета НБУ. Проміжна мета грошово-кредитної політики — стабільність обмінного курсу. Головний інструмент — валютні інтервенції. Поряд із показ-

ником обмінного курсу НБУ здійснює моніторинг інших проміжних показників: монетарної бази, грошової маси, облікової ставки, чистих міжнародних активів.

Кабінет Міністрів України для підвищення попиту на гроші повинен ефективніше використовувати інструменти фінансової політики, політики доходів, які також сприятимуть прискоренню темпів монетизації (НБУ не має змоги безпосередньо впливати на підвищення рівня монетизації лише шляхом збільшення пропозиції грошей).

Директор Української фінансово-банківської школи професор **Михайло Савлук**, уважно вислухавши попередніх виступаючих, погодився з думкою, висловленою Сергієм Яременком, що на найближчий час слід зберегти статус-кво. Мені, сказав він, подобаються результати, які ми сьогодні маємо, головне — не втратити їх, а зберегти на якомога триваліший термін. Сумніву немає, що перейти на систему таргетування інфляції доведеться, і чим швидше ми це зробимо, тим краще, але для цього повинні бути підготовлені передумови. І сьогодні, правду кажучи, ідучи на засідання цього круглого столу я не думав, що ми обговорюватимемо лише цю одну проблему — інфляційне таргетування. Я бачив проблему ширше — так, як вона сформульована у самій назві засідання за круглим столом. Можливо, ще потрібно повернутися і детальніше обговорити механізм запровадження цієї системи інфляційного таргетування у наших конкретних умовах: що в нас уже є, чого ще не вистає? Що можна зробити найближчим часом, що — у перспективі, тобто конкретно попрацювати. Досвід, накопичений НБУ, урядом, іншими державними економічними структурами, дає нам можливість ставити таке завдання. Та й економіка вже кілька років перебуває на стадії піднесення, і це дає нам підстави сподіватися, що ми теж у змозі таку систему запровадити. У тому, що внутрішня стабільність наших грошей повинна бути забезпечена у першу чергу, немає сумніву ні в теоретиків, ні у практиків. Якщо ми хочемо створити внутрішній потужний ринок, достатньо розвинуту національну економіку, то на перше місце слід поставити стабільність національних грошей через систему інфляційного таргетування. По-моєму, мовив на завершення професор Савлук, усі цивілізовані у фінансовому та валютному відношенні країни такі системи прийняли, до неї повинні наближатися й ми.



Михайло Савлук

Кандидат економічних наук, завідувача відділом моделювання та короткострокового прогнозування Інституту економічного прогнозування Національної академії наук України **Ірина Крючкова** почала з оцінки того, чи є макроекономічна ситуація настільки стійкою, аби ставити завдання таргетування інфляції. Фактично система дуже нестійка, єдине, що в ній було впродовж останніх двох років стійким, так це саме валютний курс національної валюти щодо долара США. Це як опора, навколо якої все рухалося: макроагрегати, ВВП, особливо співвідно-



Ірина Крючкова

шення в доходах інституційних секторів економіки і, як наслідок, — пропорції між споживанням та інвестиціями в економіці. Ці процеси ще не досить стабільні, оскільки широкий спектр чинників залишається поза впливом чинного законодавства і заходів уряду. На макрозрушеннях дуже позначаються політичні події в країні, особливо виборчі кампанії, а також потужний тіньовий сегмент. У суб'єктів господарювання (насамперед — великих) є широкі можливості для фінансових маневрів.

Ірина Крючкова зазначила, що характерним для сучасної економіки є велика частка неконкурентоспроможних (як нині, так і в перспективі) ринків, які потребують значної реструктуризації. Ми бачимо перед собою економіку, в якій половина підприємств працює зі збитками, а рівень рентабельності за окремими видами економічної діяльності зазнає значних щорічних коливань, тобто перебуває у перманентному стані піднесення і падіння. Уже говорилося про відкритість економіки. Дійсно, найважливіші наші експортні види економічної діяльності залежать від коливань цін на світових ринках, високою залишається прив'язка до цін на імпортовані енергоресурси. На все це ніяк не може впливати Національний банк. Давати якісь чіткі і головне — керовані параметри інфляції в таких умовах неможливо. Інша річ, чи треба щось змінювати в діючій системі в частині стабільного курсу національної валюти відносно однієї валюти? На мою думку, зробила висновок Ірина Крючкова, необхідні зміни саме тут. Але це потребує дуже серйозних розрахунків з визначенням того, як і на кого такі зміни впливатимуть. Цю роботу розпочато, але ще не можна чітко вказати оптимальні параметри курсових змін.

Великий девальваційний резерв реального ефективного курсу гривні відносно докризового рівня дає змогу моделювати ситуацію зі зміцненням національної валюти відносно долара США. Тобто девальваційний резерв високий, і в рамках цього резерву ми можемо рухатися, але в чітко окреслених межах. Проте треба знати коридор, у рамках якого номінальний курс можна зміцнювати. Тим більше, що наша стратегічна мета — поступово, в міру підвищення ефективності української економіки, зі збільшенням віддачі від усіх факторів виробництва наближати курс за паритетами купівельної спроможності до курсу обмінного. І це також потребує окремих розрахунків: треба побачити, коли і як, за яких умов зміни ефективності виробництва можна поступово просунути у цьому напрямі. На даний час в Україні рівень покриття паритетним курсом обмінного значно нижчий, ніж у Росії, і ще нижчий, ніж у Польщі. Необхідно створювати нові імпульси і впливати на інтереси інвесторів саме в тих структурних напрямках, які забезпечать необхідні зрушення в ефективності виробництва. Тож можемо підсумувати свій виступ Ірина Крючкова, сказати тільки одне: нині зміни можливі в межах корекції валютного курсу і передбачуваності коридору реального ефективного курсу, щоб не опуститися нижче певної межі, але таргетувати інфляцію ще досить передчасно.

Заступник керівника експертно-аналітичного центру з питань грошово-кредитної політики апарату Ради Національного банку України **Олег Яременко** погодився з колегами щодо необхідності змін у монетарній політиці



Олег Яременко

України. “Але яких змін? — задав він зустрічне запитання і додав аргументів із приводу передчасності таргетування інфляції: — Коли ми говоримо про втрачений зв’язок між грошовою масою і цінами, не треба забувати, що Україна — це не Англія і не Чехія. У нас дуже низький рівень монетизації економіки. Він продовжує зростати і далі обов’язково зростатиме.”

Якщо ми звернемо увагу на моменти, коли динаміка цін дуже відривалася від зростання грошової маси, то побачимо, що вони відбувалися в часи серйозних інституційних змін у економіці, починаючи із монетарної революції 1996 року, коли запровадження національної грошової одиниці одразу послабило цей зв’язок. Потім витіснення бартеру теж сприяло поглинанню додаткової грошової маси. У 2002 — 2003 роках ми перейшли критичний поріг зростання довіри до національної банківської системи, національної грошової одиниці, що призвело до суттєвого приросту попиту на гроші. Це все нові інституційні місткості, котрі здатні поглинати додаткову грошову пропозицію.

Але не слід розраховувати на безрозмірність цих місткостей. Рано чи пізно треба бути готовими до того, що зв’язок між грошовою масою та цінами почне відновлюватися. Слід також нагадати, що в нас ще не створені деякі обов’язкові трансмісійні механізми. Скажімо, відсутнє масове кредитування обороту підприємств реального сектору. Входячи у зону інституційних реформ, зауважимо, що знову виникне додатковий попит на гроші, який теж призведе до втрати контролю над грошовим ринком. До цього треба бути заздалегідь готовими.

Олег Яременко зазначив, що перехід до політики таргетування інфляції передбачає: по-перше, вихід на притаманний індустріальним економікам рівень монетизації економіки і монетизації реального сектору, по-друге, об’єднання монетарної системи, банківського сектору, фінансового ринку, реального сектору в єдиний інвестиційний механізм. Лише якщо це ще буде актуально, можна порушувати питання про таргетування інфляції. Але не переконаний, сказав він, що тоді модель таргетування інфляції буде дійсно найефективнішим методом монетарної політики.

Заступник керівника експертно-аналітичного центру з питань грошово-кредитної політики апарату Ради НБУ **Сергій Михайличенко** насамперед зауважив, що було б доцільно дати загальне визначення поняття “монетарний устрій”, яке задекларовано сьогодні як тема обговорення і повинно включати ряд широких категорій. Однак фактично предметом дискусії стала вузька категорія, ніж монетарний устрій, зокрема “цілеспрямовання” монетарної політики НБУ, а точніше, можливості встановлення цільового пріоритету інфляції в діяльності центрального банку, тобто таргетування інфляції. У кількох попередніх виступах шлося про неможливість забезпечення центральним банком інфляційних орієнтирів через причини, які від нього не залежать, із чим треба погодитися. Причому прозвучало, що доцільно розглянути питання про визначення основним цільовим параметром для НБУ обмінного курсу, тому що підтримання його стабільності вже фактично забезпечується протягом останніх трьох років.



Сергій Михайличенко

Однак згідно з Конституцією України та Законом “Про Національний банк України” основною ціллю діяльності НБУ є ширше завдання — забезпечення стабільності національної грошової одиниці. Тобто: внутрішня стабільність — низька інфляція, зовнішня стабільність — низька волатильність обмінного курсу, стабільність вартості грошових ресурсів — низькі відсоткові ставки. Саме ці категорії відповідно до закону і доцільно визначити як кінцеві цілі діяльності НБУ. Забезпечення стабільності обмінного курсу є лише однією зі згаданих цілей, але одночасно курс виступає інструментом досягнення стабільності цін, відсоткових ставок та через контроль за реальним ефективним обмінним курсом (РЕОК) — інструментом стимулювання зовнішнього попиту на внутрішню продукцію, тобто розвитку виробництва. Цілям розвитку виробництва підпорядкована не тільки курсова, а й грошово-кредитна політика НБУ, що реалізується через стимулювання кредитування економіки та зниження відсоткових ставок. Про це свідчать як заяви керівництва Національного банку (причому і попереднього, і нинішнього), так і конкретні результати діяльності НБУ. Отже, де-факто мета монетарної політики Національного банку України — не лише підтримання стабільності грошової одиниці, а ширші завдання — сприяння піднесенню виробництва та загального розвитку економіки. Тому, швидше за все, діюча монетарна політика Національного банку може бути класифікована як підтримання “дуального мандату” (в термінах сьогоднішньої доповіді) — сприяння як фінансовій стабільності, так і підтримці виробництва, а не лише як таргетування обмінного курсу (хоча завдяки валютно-курсовій політиці НБУ у суспільстві фактично сформувалася довіра до стабільності курсу, і підтримання його надалі дійсно сприймається як важлива мета діяльності НБУ). У цьому контексті таргетування інфляції виглядає як одна з кількох цілей, хоча й надзвичайно важлива. Однак через неможливість прямого впливу Національного банку на інфляцію в нинішніх умовах у силу численних незалежних від нього причин ставити у центр монетарного устрою таргетування інфляції НБУ поки що недоцільно. Ця ситуація спонукає до поступового створення умов для дедалі більшого впливу монетарної політики на динаміку цін, і тільки у міру фактичного створення таких умов можливий перехід до таргетування інфляції в Україні.

У засіданні за круглим столом узяв участь і виступив голова представництва Міжнародного валютного фонду в Україні **Лоренцо Фільюолі**.

На завершення засідання за круглим столом **Арсеній Яценюк** запропонував усім учасникам та підрозділам, які вони представляють, включитися в підготовку плану заходів щодо вдосконалення чинного монетарного устрою в Україні, адже це питання для держави надзвичайно важливе.



Лоренцо Фільюолі



**Людмила Патрикац,
Світлана Компанієць,**
“Вісник НБУ”.



Олександр Петрик

Директор департаменту економічного аналізу, досліджень та прогнозування Національного банку України.
Кандидат фізико-математичних наук



Юрій Половнюв

Начальник відділу економетричного моделювання та прогнозування департаменту економічного аналізу, досліджень та прогнозування Національного банку України

“Немає єдино правильного режиму монетарного устрою для всіх країн та всіх часів”.
Дж. Френкель

Повноваження та завдання Національного банку України щодо забезпечення стабільності вітчизняної грошової одиниці визначаються Конституцією, Законом “Про Національний банк України”, Основними засадами грошово-кредитної політики. Зокрема, в Законі “Про Національний банк України” цінова стабільність розглядається як “утримання системи цін на певному рівні шляхом підтримки стабільного курсу грошової одиниці України”. Це визначення чітко не розмежовує внутрішню цінову стабільність і зовнішню (стабільність внутрішніх цін та обмінного курсу), що не дає змоги використовувати його як законодавче підґрунтя для вибору певного монетарного режиму.

Система монетарного устрою, яка

Проблема вибору цільового показника монетарної політики Національного банку України

Автори аналізують найпоширеніші у світовій практиці монетарні устрої. Особливу увагу приділяють таргетуванню інфляції, застосування якої в перспективі, на їхню думку, може сприяти вдосконаленню розробки та проведення грошово-кредитної політики в Україні. Авторський підхід до проблеми та припущення, зроблені у статті, можуть відображати, проте не є офіційною позицією Національного банку України.

в останні роки діє в Україні, формально зорієнтована на встановлення в якості проміжних цілей значень монетарних агрегатів (або критеріїв ефективності під час здійснення програми розширеного кредитування) та зростання грошової бази і часто-густо має значні проблеми із досягненням зазначених цілей. Адже нині де-факто вона використовує обмінний курс гривні щодо долара США як номінальний якір, а це зазвичай не дає змоги утримувати зростання грошових агрегатів у формально визначених межах. Ускладнюють використання монетарних показників як проміжних цілей і нестабільність попиту на гроші в Україні та невизначеність усіх каналів дії монетарної трансмісії.

Щоб підтримувати економічне зростання в державі, Національний банк почасти вимушений відхилитися від цільових орієнтирів, реагуючи на зміну попиту на гроші з боку суб'єктів господарювання.

Ще однією проблемою зазначеного монетарного режиму є відсутність проміжного показника, який би значною мірою був пов'язаний із кінцевою метою грошово-кредитної політики, відповідав критеріям надійності, стабільності і передбачуваності, а головне — контрольованості з боку центрального банку країни.

Індекс споживчих цін, який нині використовується як стратегічна мета монетарної політики, теж не сповна відповідає зазначеним вище критеріям, тим більше, що в останні роки, коли інфляція перебувала на доволі низькому рівні, зв'язок між монетарними агрегатами і даним показником не мав стійкого характеру.

Еволюція монетарних режимів, за-

стосовуваних у різних країнах світу, засвідчує, що за останнє десятиріччя значного поширення набув такий режим монетарного устрою, як інфляційне таргетування. Чому багато центральних банків обирають для проведення монетарної політики саме його?

Інфляційне таргетування свого часу почали запроваджувати з огляду на труднощі, які поставали перед центральними банками в процесі проведення монетарної політики за режимів прив'язки обмінного курсу чи таргетування грошових агрегатів (за-

Оптимальний режим монетарного устрою можна визначити для конкретної країни лише за певних економічних та інституціональних умов

стосовуючи перший режим, можна певною мірою забезпечити лише зовнішню стабільність; за таргетування грошових агрегатів досягти поставлених цілей узагалі важко, зважаючи на нестабільність зв'язку між змінами грошових агрегатів та інфляцією). Розробка ж та проведення монетарної політики за умови застосування режиму інфляційного таргетування дає центральному банку порівняно більше можливостей для досягнення його основних цілей, передусім — стабільності національної грошової одиниці та сприяння економічному зростанню.

Як правило, виділяють три види режимів інфляційного таргетування [2]:

1. **Повне інфляційне таргетування** (full-fledged inflation targeting). Це найвідоміша форма даного устрою. Країни, які його запровадили, мають середній або високий рівень довіри з

боку економічних суб'єктів, точно дотримуються своєї інфляційної цілі, проводять прозору монетарну політику, яка передбачає відповідальність центрального банку за результати її проведення. Першою застосувала повне інфляційне таргетування Нова Зеландія, а віднедавна такий режим запровадили й деякі індустріальні держави та країни, що розвиваються.

2. Вибіркове інфляційне таргетування (eclectic inflation targeting). Застосовується у країнах, рівень довіри до влади в яких дає змогу підтримувати інфляцію на стабільному й передбачуваному рівні без цілковитої прозорості і відповідальності центрального банку за досягнення інфляційної цілі. Стабільна й низька інфляція, високий рівень фінансової стабільності дозволяють проводити політику, спрямовану на одночасне досягнення також інших цілей, наприклад, стабілізації економічного зростання. Серед держав, які практикують вибіркове інфляційне таргетування, можна виділити Сполучені Штати Америки.

3. Спрощене інфляційне таргетування (inflation targeting lite). Країни, що його застосовують, проголошують широкі інфляційні цілі (зокрема певний діапазон коливання цільового показника). Проте за низького рівня довіри та обмежених можливостей центрального банку щодо ефективного використання монетарних інструментів для досягнення інфляційної цілі зазначений режим може застосовуватися лише як перехідний — на час проведення структурних реформ,

необхідних для підвищення рівня довіри до влади та забезпечення можливості переходу до наступного, більш досконалого виду режиму інфляційного таргетування.

Застосування режиму інфляційного таргетування передбачає виконання низьки умов. Основні з них такі:

- ◆ досягнення макроекономічної стабільності за низької інфляції. Виконання цієї умови сприяє підвищенню результативності використання інструментів монетарної політики для стабілізації цінних процесів і зниженню ризиків значного відхилення від інфляційної цілі;

- ◆ запровадження де-факто режиму плаваючого обмінного курсу;

- ◆ набуття центральним банком фактичної незалежності від уряду в розробці та проведенні монетарної політики, що має забезпечуватися відповідними законодавчими актами. Цією умовою передбачено також, що позики уряду з боку центрального банку та з боку банківської системи повинні бути мінімізовані;

- ◆ забезпечення достатнього рівня розвитку фондового ринку. Виконання цієї умови сприяє ефективному використанню одного з потужних інструментів центрального банку — проведення операцій на відкритому ринку;

- ◆ досягнення значимого рівня ефективності застосування інструментів центрального банку для досягнення як поточних, так і стратегічних цілей;

- ◆ вирішення проблеми вибору по-

казника як цільового орієнтира за режиму інфляційного таргетування. Цей показник повинен якомога повніше відображати рівень впливу саме монетарної політики на цінні процеси з метою використання центральним банком своїх інструментів для корекції відхилень динаміки даного показника від його цільового значення. Показник має бути передбачуваним та прогнозованим, достовірно відображати зміни загального інфляційного фону, які свідчать про реальний вплив на цінну ситуацію саме монетарних процесів, та бути зрозумілим широкому загалу;

- ◆ розробка моделі інфляції, в якій для прогнозування розвитку цінних процесів як екзогенні змінні використовуються характерні для країни, що запроваджує режим інфляційного таргетування, найважливіші макроекономічні показники та індикатори. Ця умова передбачає достатній рівень розуміння трансмісійного механізму країни та каналів впливу дії інструментів монетарної політики на цінні процеси. Зокрема, має застосовуватися процедура так званого передбачливого (forward-looking) управління, за якої прогноз інфляції відіграє роль проміжної цілі грошово-кредитної політики;

- ◆ чітке визначення переліку випадків, у разі настання яких центральний банк при потребі може певною мірою відхилитися від цільового орієнтира.

Для запровадження режиму інфляційного таргетування в Україні необхідно вирішити цілу низку проблем.

Таблиця 1. Цільові індикатори за умов режиму інфляційного таргетування в деяких розвинутих країнах: рівень показника та методика підрахунку

Країна	Рівень таргетованої інфляції	Цільовий індикатор	Примітки
Нова Зеландія	0—3%	Базова інфляція на основі індексу споживчих цін (із вилученням непрямих податків, значних змін в умовах торгівлі тощо)	Ціль визначається за домовленістю між міністром фінансів та главою центрального банку, прогнози інфляції публікуються, інфляційний звіт публікується один раз на квартал
Канада	1—3%	Індекс споживчих цін. Базова інфляція використовується як операційна ціль	Ціль визначається за домовленістю між міністром фінансів та главою центрального банку, прогнози інфляції не публікуються, інфляційний звіт публікується один раз на півроку
Великобританія	1—4%	Індекс роздрібних цін (з вилученням процентних платежів за кредитами, наданими під купівлю житла)	Ціль визначається міністром фінансів, прогнози інфляції публікуються, інфляційний звіт публікується один раз на квартал
Фінляндія (нині країна є членом зони євро)	2%	Базова інфляція на основі індексу споживчих цін (з вилученням процентних платежів за кредитами, наданими під купівлю житла, непрямих податків, державних субсидій та цін на будівництво житла)	Ціль визначалася Банком Фінляндії, прогнози інфляції та інфляційний звіт не публікувалися
Австралія	2—3%	Базова інфляція на основі індексу споживчих цін (з вилученням процентних платежів за кредитами, наданими під купівлю житла, непрямих податків, інших компонентів, ціни на які істотно коливаються)	Ціль визначається Резервним банком Австралії, прогнози інфляції та інфляційний звіт не публікуються

Джерело: Debelle G. Inflation Targeting in Practice // IMF Working paper № 35. — 1997. — March.

На підготовчому етапі найважливіші з них, на нашу думку, такі:

1. *Різниця між фактичною та юридичною незалежністю центрального банку* [11]. Рамки використання інструментарію центрального банку не повинні обмежуватися з боку фіскальної політики. В Україні, як і в більшості держав із перехідною економікою, для ефективного застосування інструментів центрального банку необхідно провести реформу фіскального сектору, що має сприяти розширенню податкової бази, поліпшенню банківської та фіскальної систем;

2. *Нерозвинутий фондовий ринок*. Із цієї причини виникають певні труднощі в регулюванні Національним банком України грошової пропозиції шляхом проведення операцій на відкритому ринку;

3. *Рівень розвитку банківської системи України поки що не повною мірою відповідає критеріям ефективності застосування інструментів НБУ*. Для вирішення цієї важливої проблеми необхідно цілеспрямовано втілювати основні положення Комплексної програми розвитку банківської системи України на 2003—2005 роки (передусім щодо підвищення рівня капіталізації банківської системи), стимулювати зацікавленість комерційних банків в отриманні кредитів від НБУ для

підтримки своєї ліквідності тощо;

4. Одним із найактуальніших питань, які слід з'ясувати у процесі переходу до режиму інфляційного таргетування, безумовно, є *проблема вибору індикатора для проведення монетарної політики*.

Який же показник може виконувати в Україні цю роль? Чи зможе центральний банк його дотримуватися? Чи буде цей показник репрезентативним і прогнозованим?

У багатьох країнах, котрі запровадили режим інфляційного таргетування, індикатором, про який ідеться, є індекс споживчих цін. У деяких інших таргетують показник, який отримується з індексу споживчих цін шляхом вилучення зі споживчого кошика певних компонентів (наприклад, цін на паливо та продукти харчування), нівелювання впливу зміни непрямих податків (як їх ставок, так і бази оподаткування) та зміни процентних платежів за кредитами, наданими під купівлю житла. Основні особливості визначення показників для таргетування у п'яти країнах із розвинутими економіками наведено в таблиці 1.

Інформація, наведена в таблиці 1, свідчить, що економічно розвинуті країни розробляють цільовий індикатор для проведення монетарної політики на основі індексів спожив-

чих та роздрібних цін. Чимало країн використовують як цільовий індикатор показник базової інфляції, який розраховується на основі згаданих вище індексів із вилученням компонентів, котрі мають чітко виражений немонетарний характер і є чутливими до шоків пропозиції (наприклад, процентні платежі за кредитами, наданими під купівлю житла, продовольчі товари, паливо тощо). В деяких країнах намагаються виокремити вплив змін у податковому законодавстві стосовно непрямих податків, аби вони не викликали небажаних змін у монетарній політиці.

То який же цінний індекс можна взяти за орієнтир монетарної політики в Україні? Які форс-мажорні обставини, що впливають на цінні процеси, слід обумовити заздалегідь для обґрунтування можливості гнучкішого реагування Національного банку України?

Прийняття політичних рішень лише з огляду на поточну динаміку цінних індексів, розрахованих на основі концепції, яка застосовується для обчислення індексу споживчих цін, може призвести до помилкової оцінки впливу специфічних подій на довготерміновий тренд рівня цін (див. "Оцінку інфляційного розвитку в Україні").

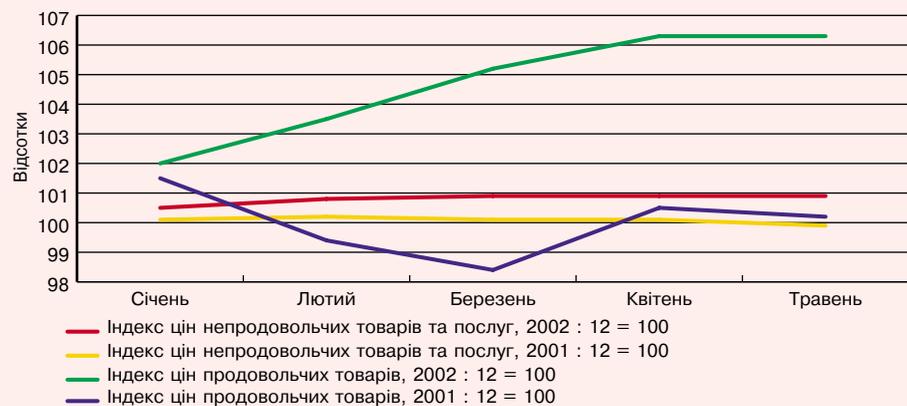
Оцінка інфляційного розвитку в Україні

За даними Держкомстату України, зростання індексу споживчих цін за п'ять місяців 2003 року становило 4.5% (за відповідний період попереднього року — 0.0%), а індексу цін виробників промислової продукції — відповідно 3.9% та 2.2%. Формально це дає підстави зробити висновок про посилення інфляційних процесів та необхідність запровадження жорсткішої монетарної політики, однак детальніший аналіз інфляційних процесів приводить до іншого висновку.

За умов зростання індексу цін продовольчих товарів на рівні 6.3%, індексу цін непродовольчих товарів та послуг на рівні 0.2% та індексу цін послуг на 1.4% з урахуванням їх питомої ваги у споживчому кошику (відповідно 64%, 14 і 22%) внесок в інфляцію (4.5%) індексу цін продовольчих товарів є домінуючим і становить 4.0 в. п.

Слід підкреслити, що динаміка цін непродовольчих товарів та послуг за перші п'ять місяців 2003 року зовсім мало відрізняється від відповідної динаміки за аналогічний період поперед-

Графік 1. Динаміка індексу цін продовольчих товарів та індексу цін непродовольчих товарів і послуг за січень — травень 2002 та 2003 років (до початку року)



нього року, тоді як динаміка цін на продовольчі товари відрізняється істотно.

Узагалі, динаміка індексу цін продовольчих товарів визначається різкою зміною цін окремих компонент, які мають значну питому вагу в індексі споживчих цін. Наприклад, компонента "м'ясо та птиця", питома вага якої у споживчому кошику становить близько 10%, у

2001 році зросла на 29.7%. Завдяки їй індекс споживчих цін зріс майже на 50% (2.9 відсоткового пункту із 6.1). І навпаки, у 2002 році компонента "м'ясо та птиця" знизилася на 17%, а внесок цієї компоненти у загальний індекс споживчих цін (−0.6%) становив −1.7%, тобто якщо виключити вплив цієї компоненти, в 2002 році була не дефляція

(-0.6%), а інфляція на рівні 1.1%. Нинішнього року поведінка даної компоненти поки що повністю відповідає поведінці за аналогічний період попереднього року, однак при зміні тенденції динаміки цін на м'ясо внесок даної компоненти в зростання індексу споживчих цін може бути суттєвим.

Основні фактори, які впливають на зазначені цінові процеси, пов'язані з неврегульованістю ринків сільськогосподарської продукції, тому стабілізація цін на ці товари залежить не так від загальної стабілізуючої дії монетарної політики, як від рівня розвитку інфраструктури цих ринків (форвардних і таких інших) та ринкового регулювання на державному рівні (резерви, інтервенції тощо).

За п'ять місяців 2003 року найбільшою мірою зросли ціни на компоненту "овочі" (значне зростання цін даної компоненти зазвичай спостерігається в цей період), але нинішнього року рівень зро-

погіршення динаміки індексу споживчих цін, пов'язані з можливим адміністративним підвищенням на 10–15% до кінця 2003 року цін на житлово-комунальні послуги, що спричинить додаткове зростання індексу споживчих цін на 1.0–1.5 процентного пункту.

Більший приріст обсягу грошової маси за перші п'ять місяців 2003 року (14.0%) порівняно з аналогічним періодом минулого року (6.7%) і відповідне менше зростання обсягу грошової бази (7.5% за січень — травень 2003 року порівняно з 11.7% за аналогічний період 2002 року) супроводжувалися прискоренням зростання реального ВВП (7.3% за січень — травень 2003 року порівняно з 3.8% за аналогічний період 2002 року). Таким чином, прискорене зростання грошової пропозиції відповідає зростанню попиту на гроші в економіці.

Стосовно цін виробників промислової продукції слід зазначити, що між ди-

Зауважимо, що ціни виробників за п'ять місяців 2003 року суттєво почали зростати лише в березні (2.1% — березень, 3.9% — з початку року), насамперед у добувній промисловості (5.4% — березень, 5.3% — з початку року), і особливо у "добуванні енергетичних матеріалів" (7.9% — березень, 5.5% — з початку року). Зростання індексу цін виробників промислової продукції в інші періоди спостерігалось на прогнозованому рівні.

Основними чинниками такого значного зростання цін виробників у березні були: інфляція витрат в електроенергетиці та добувній промисловості (як результат підвищення рівня мінімальної заробітної плати), зростання витрат у хімічній промисловості та чорній металургії і світових цін на продукцію даних галузей, а також невизначеність на ринку нафтопродуктів, пов'язана з подіями навколо Іраку.

Таким чином, поточна ситуація, в якій має місце різка зміна цін деяких компонентів споживчого кошика разом із незначним збільшенням цін більшості споживчих товарів та послуг, не може характеризуватися прискоренням загального інфляційного процесу та поки що не потребує суттєвого втручання за допомогою заходів монетарної політики, оскільки це може негативно позначитися на економічному зростанні.

Слід додати, що з метою своєчасного виявлення прискорення інфляційних процесів щодо широкої номенклатури товарів та послуг необхідно і надалі проводити ретельний моніторинг та прогнозувати розвиток цінової ситуації.

Необхідно зробити акцент на тому, що поточна фактична прив'язка курсу гривні щодо долара США з одного боку стабілізує інфляційні процеси, а з другого — підтримує конкурентоспроможність економіки завдяки незначній депреціації реального ефективного обмінного курсу (див. графік 2).

Однак у разі зміни ситуації стосовно долара США політика обмінного курсу може потребувати перегляду.

Таблиця 2. Зміна цін деяких компонентів споживчого кошика за січень — травень 2003 року та їх внесок у зростання індексу споживчих цін

Компонента	Зміна ціни з початку року, %	Внесок в індекс споживчих цін,	
		в. п.	
Овочі	73.5	1.8	
Фрукти	27.5	0.6	
Цукор	17.4	0.6	
Крупи та бобові	27.3	0.4	
Картопля	14.8	0.3	
Борошно	27.9	0.3	
Разом	—	4.0	

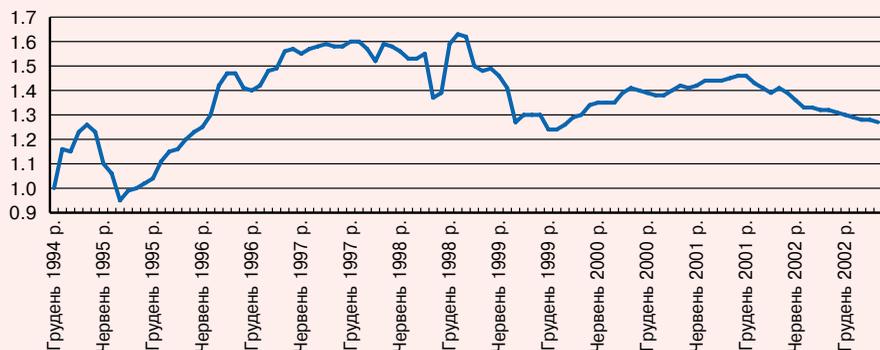
стання був значно вищий, ніж у будь-якому іншому році, починаючи із 1997 року. Суттєве зростання мало місце також за компонентами "фрукти", "цукор", "крупи та бобові", "картопля", "борошно". Однак враховуючи їхню меншу вагу та значно менше зростання, ніж цін на компоненту "овочі", їхній внесок у зростання індексу споживчих цін за перші п'ять місяців 2003 року був децю менший (таблиця 2).

Отже, на відміну від індексу цін непродовольчих товарів та індексу цін послуг, зростання яких за п'ять місяців 2003 року в цілому вкладається в прогнозовані раніше значення, підвищення індексу цін продовольчих товарів за даний період вказує на можливість значного зростання індексу споживчих цін у 2003 році та перевищення офіційного прогнозного показника. При цьому якщо в літні місяці традиційно може мати місце дефляція, то починаючи з вересня, нами очікується прискорення інфляційних процесів за деякими компонентами групи продовольчих товарів у результаті можливого суттєвого зниження обсягів виробництва сільськогосподарської продукції.

Також існують певні ризики щодо

намікою споживчих цін та цін виробників промислової продукції в Україні не існує чітко виражених взаємозалежностей. Проте згідно з результатами економічних досліджень індекс цін виробників промислової продукції є лідинг-індикатором для індексу споживчих цін та досягає максимального рівня впливу з лагом приблизно півроку. Із цієї точки зору значні розбіжності між інфляцією споживчих цін та цін виробників промислової продукції в 2002 році (-0.6% та 5.7%) є додатковим макроекономічним фактором можливого підвищення загальної інфляції в цьому році.

Графік 2. Реальний ефективний обмінний курс гривні щодо долара США (1994 : 12 = 1)

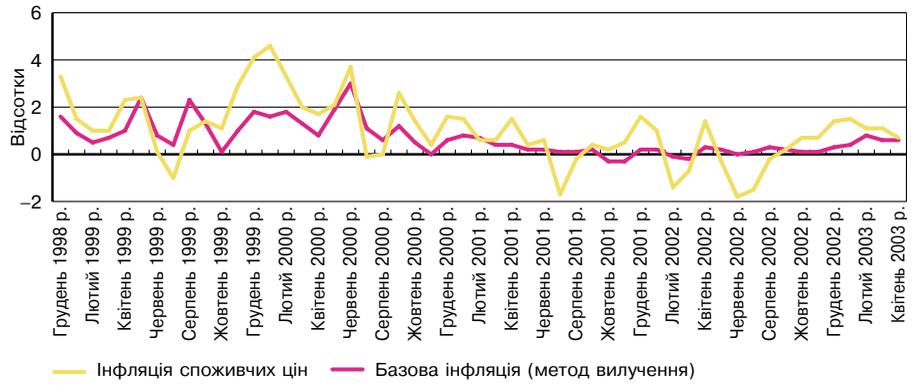


Тому в деяких країнах для цілей монетарної політики визначають показник так званої базової інфляції, який і використовується для вимірювання довготермінового тренду загального рівня цін. Щоправда, базова інфляція не має єдиного загальноприйнятого теоретичного визначення та методології розрахунку.

Для того, щоб базову інфляцію можна було прийняти за офіційний індикатор або пряму ціль, її визначення мало б відповідати таким вимогам [10] та критеріям (див. таблицю 3) [6, с. 27]:

1. У ході вимірювання базової інфляції можна не враховувати лише певну частину споживчого кошика, яка суттєво не впливає на його репрезентативність;
2. Методологію, використовувану для виокремлення базової інфляції з індексу споживчих цін, не слід часто змінювати, щоб в економічних суб'єктів не склалося враження, ніби влада "підлаштовує" значення індексу для створення ілюзії виконання поставлених цілей.
3. Влада повинна дотримуватися

Графік 3. Інфляція споживчих цін та розрахована базова інфляція (до попереднього періоду)



Розглянемо методологію обчислення показника базової інфляції для України за допомогою інших методів, наведених у таблиці 3.

Про принципи обчислення динамічного ряду базової інфляції з використанням **методу вилучення деяких компонентів із кошика споживчих товарів** в умовах нашої країни на сторінках "Вісника НБУ" вже йшлося [12].

Ряд базової інфляції, розрахований із використанням даного методу, позбавлений значних сезонних коливань,

42%¹, а серед послуг багато таких, ціни на які регулюються адміністративно. Тож потреба в дослідженні інших методів розрахунку показника базової інфляції для України, а також у проведенні економетричного тестування з метою визначення рівня відповідності критеріям цільового індикатора монетарної політики цілком обґрунтована.

Іншим методом розрахунку базової інфляції є **метод "плинного середнього"** (moving average). Його суть полягає в усередненні значень зміни індексу споживчих цін за певний період часу (12, 24 місяці тощо). Це дає змогу простежити за зміною інфляційного фону. При застосуванні зазначеного методу згладжуються сезонні й циклічні коливання (наприклад, сезонність виробництва сільськогосподарської продукції та циклічність виробництва деяких продовольчих товарів, скажімо, м'ясопродуктів), що дає змогу оцінити середньострокову перспективу розвитку інфляційних процесів. Серед недоліків методу — необхідність провадити обчислення середнього значення на основі історичних даних, оскільки для отримання індикатора для останнього періоду, плинне середнє слід розраховувати, орієнтуючись на значення індексу споживчих цін за останні два-три роки, а це, в свою чергу, призводить до так званого "зміщення" показника. До того ж слід враховувати дію шоків (наприклад, значного зростання цін на нафтопродукти), що не зовсім відповідає призначенню індикатора відображати зміни цін, викликані виключно монетарними процесами. Зауважимо, що базову інфляцію можна обчислити також за методом центрованого плинного середнього, який не викликає зміщення показника, однак тоді ми не одержимо його значення на останню дату, оскільки для

Таблиця 3. Дотримання критеріїв показників базової інфляції, розрахованих за допомогою різних методів

Критерії	Метод				
	Індекс споживчих цін з вилученням деяких компонент	Плинне середнє	Усічене середнє	Медіанна інфляція	Структурний VAR (SVAR)
Розрахунок у режимі реального часу	Так	Так*	Так	Так	Так
Передбачуваність	Ні	Ні	Ні	Ні	Так
Зрозумілість для громадськості	Так	Так*	Так*	Так*	Ні
Незмінність історичних даних	Так	Так	Так	Так	Ні
Теоретична основа	Ні	Ні	Ні	Ні	Так

* Із певними обмеженнями.

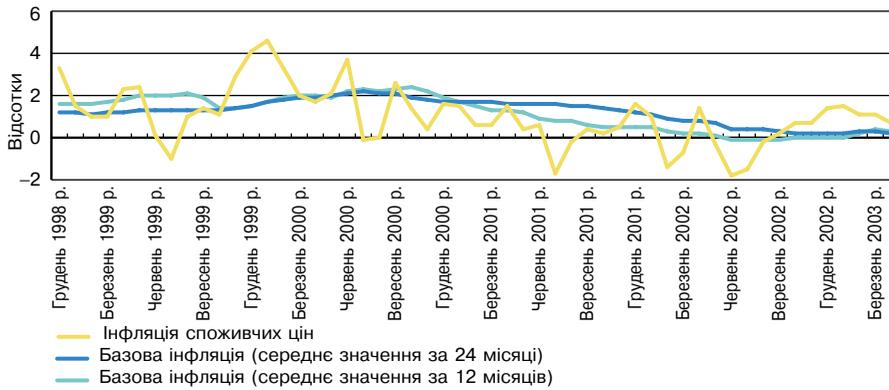
цільового орієнтира базової інфляції. Як впливає з таблиці 3, більшість методів розрахунку базової інфляції зрозуміла для громадськості та відповідає критерію незмінності історичних даних у ході обчислення часових рядів показника, а показники можуть бути розраховані в режимі реального часу. Причому з усіх методів лише **SVAR** [9] має теоретичну основу та дає змогу згенерувати передбачуваний показник. Проте цей метод практично неприйнятний у специфічних умовах України (зокрема через його незрозумілість широкій громадськості, зміну історичного ряду даних при перерахунку в разі надходження нової інформації тощо), тому в цій статті на ньому не зупинятимемося.

притаманних індексу споживчих цін, і точніше відображає рівень впливу монетарних процесів на цінові, оскільки первинні шоки деяких компонентів кошика (таких, як "м'ясо та м'ясопродукти", "паливо", "зв'язок") елімінуються (див. графік 3).

Однак отриманий ряд базової інфляції має певні недоліки. Вони в основному пов'язані зі структурою українського споживчого кошика, який характеризується великою питомою вагою продовольчих товарів (близько 64%), більшість факторів впливу на цінові значення яких перебувають у немонетарній площині. Навіть у кошику, отриманому після вилучення понад 10 компонент (в основному продовольчих товарів) їх частка залишається значною —

¹ В економічно розвинутих країнах питома вага продовольчих товарів у споживчому кошику становить 10—20%.

Графік 4. Інфляція споживчих цін та розрахункова базова інфляція (до попереднього періоду)



цього потрібні фактичні дані як за попередні, так і за наступні періоди. Ряд базової інфляції, розрахований за методом плинного середнього за два роки та за один рік, наведено на графіку 4.

Ще одним методом розрахунку базової інфляції є метод **“усіченого середнього”** (trimmed-mean), доволі широко висвітлений у спеціальній літературі. Його можна застосовувати для отримання інформації щодо зміни цін як загального споживчого кошика, так і споживчого кошика з вилученими компонентами. Головна перевага цього методу в тому, що в ході обчислень можна вилучити значні цінові сплески будь-якої компоненти. Скажімо, в одному місяці це можуть бути зміни цін на продовольчі товари (наприклад, овочі), а в іншому — на паливо. Обсяг вилучення з кошика компонент, значення яких істотно коливаються, визначають експертним шляхом.

Зазначені компоненти відсікаються так. Спочатку їх “сортують” за зміною цін. Одержують групи компонент, ціни на які зросли найбільше (верхня частина переліку), найменше (нижня) і в певних межах. Вилучають із кошика компоненти з найбільшими відхиленнями (як із верхньої, так і з нижньої частини переліку). Після цього кошик нормують відповідно до ваги компонент, які залишилися. Зауважимо, що обсяги вилучення компонент із верхньої та нижньої частин відсортованої структури можуть бути різними (наприклад, 10% компонент із верхньої та 5% — із нижньої частини переліку). На основі нормованого кошика вираховують показник базової інфляції.

Формулу, за якою він обчислюється, можна описати так [4]:

$$\bar{\pi}_\alpha = \frac{1}{N - 2m} \sum_{i=m}^{N-m} w_i \times \pi_{i-k,t}^i,$$

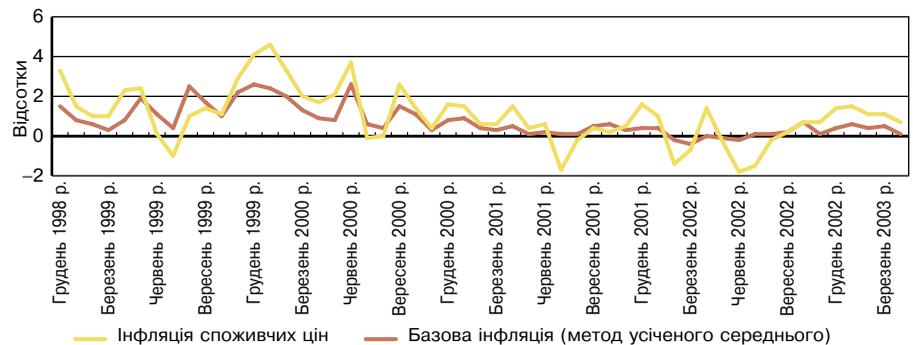
де w_i — питома вага окремої компоненти споживчого кошика;

$\pi_{i-k,t}^i$ — зміна ціни окремої компоненти споживчого кошика (i) за певний період часу (в нашому випадку — за місяць, тобто $k = 1$);

N — кількість компонент у кошику (в нашому випадку — 63, їхня сумарна питома вага в споживчому кошику становить 92%);

α — коефіцієнт, що визначає рівень вилучення компонент із кошика, який у нашому випадку дорівнює 10%, або

Графік 5. Інфляція споживчих цін та розрахункова базова інфляція (до попереднього періоду)

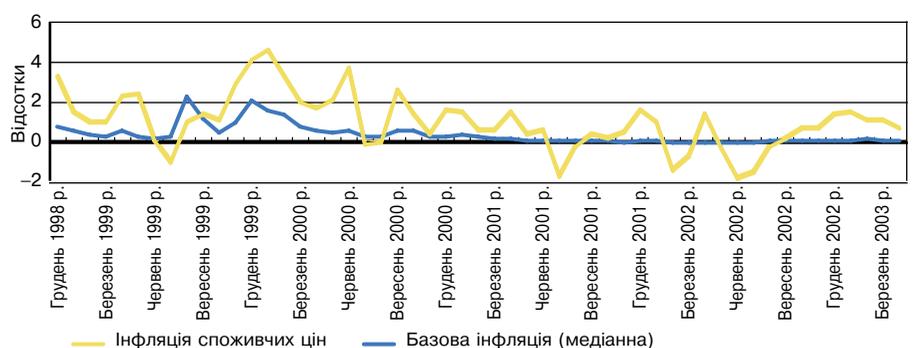


0.1 (тобто з кошика вилучаються 10% компонент, ціни на які в даному місяці зросли найбільше, та 10% компонент, щодо яких спостерігалось найменше зростання цін, або їх зниження);

$$m = N_\alpha.$$

Отриманий ряд базової інфляції за методом усіченого середнього наведено на графіку 5.

Графік 6. Інфляція споживчих цін та розрахункова базова інфляція (до попереднього періоду)



Обчислення за методом медіанної інфляції є частковим випадком при розрахунку за методом усіченого середнього. При цьому коефіцієнт $\alpha = 0.5$ (50%), тобто для розрахунку показника базової інфляції береться медіанне значення компонентів кошика. Отримані результати подано на графіку 6.

Порівняльна таблиця (див. таблицю 4), яка містить окремі характеристики часових рядів інфляції споживчого кошика та базової інфляції, розрахованої за допомогою різних методів, свідчить, що більшість часових рядів показників базової інфляції краще відображає рівень впливу монетарних чинників на цінові процеси, ніж індекс споживчих цін.

Проведене нами дослідження дає підстави для висновку, що критерієм показника, який може бути використаний як цільовий орієнтир, найбільше відповідають результати, отримані за допомогою методу вилучення окремих компонент. Цей показник, на нашу думку, можна використовувати як індикатор монетарної політики та як тимчасовий орієнтир у процесі переходу до режиму інфляційного таргетування.

Зауважимо, що динаміка ряду компонент індексу цін продовольчих товарів, як правило, значно відрізняється від динаміки загального індексу споживчих цін. Це свідчить про те, що зміна цін на ці товари визначається не так зміною загальних монетарних умов, які визначають зміну загального інфляційного “фону”, як змінами спеці-

Таблиця 4. Деякі характеристики показників базової інфляції, отриманих за допомогою основних методів їх визначення

Показники	Методи				
	Індекс споживчих цін	Індекс споживчих цін з вилученням деяких компонентів	Плинне середнє (12 місяців)	Усічене середнє	Медіанна інфляція
Деякі показники, які характеризують часовий ряд (починаючи із січня 1999 року)¹					
Коефіцієнт варіації (за період із січня 1996 р.)	1.37	1.76	0.66	1.43	2.14
Показник R ² функції $\Delta P = f(\text{PDL}(\Delta M3_{t-1...t-12}), \text{DUMMY})^2$	0.274	0.609	—*	0.457	0.714
Показник R ² функції $\Delta P = f(\text{PDL}(\Delta \text{EXR}_{t...t-2}), \text{DUMMY})^3$	—*	0.400	—*	0.031	0.369
Середньорічні темпи зміни значень цінних індексів, %					
1998 р.	10.6	9.9	10.6	8.5	5.2
1999 р.	22.7	24.4	18.4	21.0	15.9
2000 р.	28.2	17.1	25.2	20.3	11.7
2001 р.	12.0	7.5	21.1	8.1	3.9
2002 р.	0.8	0.9	4.9	1.8	0.7
Темпи зміни цінних індексів за період, %					
Із січня 1997 р. по квітень 2003 р.	118.5	85.7	131.2	83.1	45.8

¹ Даний період часу обрано з метою уникнення наслідків кризи 1998 року та поліпшення отриманих оцінок.

² Р — відповідний цінний показник, МЗ — пропозиція грошей, t — поточний період часу (лагові значення визначаються окремо для кожного методу), PDL — лаг, поліноміально розподілений на 5 періодів, DUMMY — фіктивна змінна, використана для нівелювання впливу шоку цін на м'ясопродукти у вересні — жовтні 2000 року.

³ EXR — обмінний курс гривні щодо долара США.

*Характеристики рівняння на основі заданої специфікації для даного ряду незначні.

фічних умов на ринках продовольчих товарів. Тому стабілізація цін на зазначені товари залежить не так від загальної стабілізуючої дії монетарної політики, як від рівня розвитку інфраструктури даних ринків та ринкового регулювання на державному рівні.

Якою повинна бути монетарна політика за такої динаміки інфляції?

Навіть у країнах, де застосовується пряме інфляційне таргетування, тобто за режимів, за яких центральний банк несе найбільшу відповідальність за досягнення інфляційної цілі, за певних умов дозволяється (а іноді й передбачається) відхилення від затверджених інфляційних орієнтирів. Під зазначеними вище умовами мається на увазі передусім зміна факторів, які цілковито або значною мірою перебувають поза впливом монетарної політики центрального банку, а саме:

- ♦ значні зміни міжнародних цін на основні сировинні ресурси (нафту, газ тощо);

- ♦ суттєві зміни курсу національної валюти, не пов'язані з фундамен-

тальними параметрами національної економіки та проведенням монетарної політики (оскільки йдеться про режим прямого інфляційного таргетування, курс є плаваючим);

- ♦ суттєві зміни в умовах виробництва сільськогосподарської продукції, які істотно впливають на її ціну;

- ♦ природні катастрофи та інші надзвичайні події, що впливають на ціни внаслідок зміни витрат чи попиту;

- ♦ зміни в регульованих цінах, які істотно впливають на загальний індекс інфляції;

- ♦ суттєві зміни у непрямих податках.

Слід наголосити, що центральні банки звільняються від відповідальності за відхилення від інфляційних цілей, спричинених зазначеними вище факторами, не тому, що для центрального банку важко, а іноді й неможливо протидіяти їх впливу (наприклад, якщо цей вплив з'являється наприкінці періоду реалізації інфляційної цілі, тобто коли центробанк просто не має часу для належної протидії, адже інструменти монетарної політики, як правило, не діють миттєво), а насамперед тому, що будь-яка спроба повністю компенсувати дію вказаних факторів на інфляцію за допомогою інструментів монетарної політики може призвести до не виправдано істотної дестабілізації економіки, втрати від чого виявляється значно більше, ніж втрати від перевищення інфляційної цілі.

Крім того, обов'язок центрального банку щодо досягнення інфляційної цілі часто пов'язують не із загальним індексом інфляції, а зі стабільнішою й

передбачуванішою базовою інфляцією.

Основне призначення режиму інфляційного таргетування полягає у створенні якоря для формування довіри до влади та інфляційних очікувань.

Аналізуючи можливості досягнення центральним банком інфляційної цілі, можна судити про рівень ефективності його роботи. У разі ж відхилення від значення цільового індикатора центральний банк постає перед необхідністю обґрунтованого пояснення громадськості причин такого відхилення. Слід зважати також на наявність лагів впливу монетарної політики на цінні процеси, що певною мірою знижує мобільність використання інструментів центрального банку в короткостроковому періоді. □

Література

1. Meyler A. *A Statistical Measure of Core Inflation // Technical Paper of Central Bank of Ireland.* — 1999. — April.
2. Carare A., Stone M.R. *Inflation Targeting Regimes // IMF Working paper № 9.* — 2003. — January.
3. Debelle G. *Inflation Targeting in Practice // IMF Working paper № 35.* — 1997. — March.
4. Smith J.K. *Weighted Median Inflation: Is this Core Inflation? San Antonio, Texas: Department of Economics, Trinity University,* 2002. — June.
5. Svensson L.E.O. *Open-Economy Inflation Targeting // NBER Working paper № 6545.* — 1998. — May.
6. Wynne M.A. *Core Inflation: A Review of Some Conceptual Issues // Working paper of Federal Reserve Bank of Dallas.* — 1999. — June.
7. Bryan M.F., Gecchetti S.G. *Measuring Core Inflation // NBER Working paper № 4303.* — 1993. — March.
8. Masson P.R., Savastano M.A., and Sunil Sharma. *Can Inflation Targeting Be a Framework for Monetary Policy in Developing Countries? // Finance & Development.* — 1998. — March.
9. Danny Q., Vahey S.P. *Measuring core inflation // Economic Journal.* — 1995. — № 105.
10. Clark T.E. *Comparing Measures of Core Inflation. Federal Reserve Bank of Kansas City // Economic Review.* — Second Quarter, 2001.
11. Petryk A. *The Role and Functions of the Central Bank. Instruments of Credit-Monetary Policy // Problems of Economic Transition.* — 1996. — March. — № 11. — vol. 38.
12. Петрик О., Половнюк Ю. *Базова інфляція: концепція та деякі методи розрахунку // Вісник НБУ.* — 2002 р. — № 12. — С. 47—48.

Таргетування інфляції: світовий досвід та українські перспективи

Найголовніше про інфляцію, встановлення її показника як цільового при визначенні цілей грошово-кредитної політики, особливості таргетування інфляції та зауваги щодо його застосування в Україні — у межах однієї статті.



Олександр Шаров

Доктор економічних наук, професор

ГРОШІ ТА ІНФЛЯЦІЯ

Феномен **інфляції** — **загального, нерівномірного зростання товарних цін унаслідок порушення вимог закону грошового обігу**, тобто рівноваги між вартістю товарів та грошей, що знаходяться в обігу, — відіграє особливо важливу роль в економіці. Руйнівні наслідки інфляції давали про себе знати і в часи функціонування грошового товару (срібла, золота). Адже різні соціальні верстви населення та різні галузі господарства з різною швидкістю досягають *критичної точки інфляції*, під якою розуміють “момент, коли реальна купівельна спроможність, або вартість грошей, що знаходяться в обігу, починає зменшуватися”.¹ Зрозуміло, така розбалансованість призводила до порушення логіки руху фінансових потоків і дезорганізувала весь процес виробництва. Саме в цьому, а не в простому зростанні рівня цін (що називається “зміною масштабу цін” і є суто технічною проблемою) і полягає справжня небезпека інфляції. Але в грошових системах, що базувалися на товарних грошах, такі явища були короткостроковими і коригувалися автоматично, шляхом зменшення маси грошей, частина яких просто осідала у скарбах.

У сучасних умовах грошима є не золоті або інші гроші (які водночас є не лише особливим, а й звичайним товаром), а кредитно-паперові гроші. Вони вже не просто представляють в обігу справжні гроші, грошовий товар (золото), а самі є таким товаром. Проте, на відміну від золота, — це вже

особливий товар. Така метаморфоза природи грошового товару не могла не викликати суттєвих змін у самому механізмі функціонування грошей. І насамперед у їх функції міри вартості.

Вочевидь золото і в сучасних умовах не втратило *здатності* виконувати функцію міри вартості, оскільки природні якості, які давали змогу цьому товару виконувати таку функцію в минулому, залишилися незмінними, — відбулися важливі зміни у зовнішніх умовах функціонування золота як грошей, що й призвело до втрати жовтим металом *можливості* слугувати мірою вартості.

Як відомо, товари входять в обіг, уже маючи вартість. У процесі обміну виникає необхідність не в тому, щоб визначити, яка саме вартість втілена у певному товарі, а в з'ясуванні, у скільки разів більша (чи менша) вартість втілена у товарі, запропонованому для обміну. Тобто функцією грошей є *порівняння* вартостей, а функція *вимірювання* вартостей — це лише її окреме виявлення на певній стадії виробничих відносин у суспільстві. Те, що для порівняння вартостей, у принципі, не потрібен товар, який би обов'язково сам мав внутрішню вартість або навіть існував у формі речі, відомо давно. Теоретично механізм порівняння вартостей за допомогою паперових грошей описано ще на початку ХХ сторіччя Р.Гільфердингом у його відомій праці “Фінансовий капітал”.²

Мета товарного обігу полягає в обміні товарів пропорційно до затрат праці або вартості. На практиці товари обмінюються не за вартістю, а за цінами, які хоча й коливаються біля

розміру вартості, але, як правило, не збігаються з нею. Однак у масштабах усього суспільства сума цін товарів (які підлягають обміну) збігається із сумою їх вартості: адже не можна обміняти більше, ніж вироблено. Наявність у грошей самостійної вартості не є абсолютною необхідністю. Важливо лише те, що в процесі обміну вони можуть перебувати у певній пропорції до товарів, тобто мати мінову вартість. Проте історично це могло статися лише за умови, що така пропорція визначається реальним співвідношенням вартостей. А для цього було необхідно, щоб гроші теж мали вартість.

Згідно із законом вартості сума вартостей товарів, що знаходяться в обігу, дорівнює сумі їх цін. Отже, сума товарних вартостей (що підлягають обміну) відповідає масі грошей, які функціонують як засіб обігу (звісно, з урахуванням швидкості обігу). Тобто вартість грошей в обігу повинна дорівнювати вартості товарів. Проте товарний обіг має кінцевою метою обмін на інші товари, а не на гроші. Звідси випливає, що з точки зору товарного обігу важливо, аби гроші в обігу *представляли* вартість, еквівалентну вартості товарів, але не обов'язково мали її самі. Власне, це й дало змогу замінити в обігу золото звичайними паперовими знаками, які лише представляли *особливий* товар.

Співвідношення, в якому обмінюються товари (в тому числі й на золото), тобто їхня мінова вартість, визначається стихійно, на ринку. Як тільки товарний обіг стає регулярним, товари виходять на ринок, маючи не лише вартість, а й мінову вартість, абсолютно незалежно від того, вимірюватиметься вона грошима чи ні. Виявляється, що для ціноутворення не ли-

¹ Пезенти А. Очерки политической экономии капитализма — М., Прогресс. — 1976. — Т. 1. — С. 725.

² Детальніший аналіз формул закону грошового обігу, які використовувалися Р.Гільфердингом, див.: Шаров А.Н. Эволюция денег при капитализме — М., 1990. — С. 22—28.

ше вартість грошей, а й вартість товарів не має значення — важлива лише їхня мінова вартість. А оскільки товари, як уже зазначалося, виходять на ринок із міноюю вартістю, то визначення вартості грошової одиниці вже не є важким завданням. Таким чином, вартість кредитно-паперових грошей — не що інше, як мінова вартість усіх товарів. Сьогодні саме кредитно-паперові гроші, які становлять у сукупності мінову вартість усіх товарів, є підґрунтям ціноутворення. Це означає, що мінова вартість одиниці знаряддя обігу залежить від середнього рівня мінових вартостей, які товари мають уже в силу того, що виробляються в умовах товарно-грошових відносин. А ціни товарів залежать від мінової вартості знаряддя обігу, тобто в підсумку є відображенням вартості. Дія закону вартості, таким чином, у жодному разі не порушується, оскільки сума товарних цін дорівнює сумі товарних вартостей. Однак механізм встановлення такої рівності докорінно змінюється. Якщо раніше з боку грошового обігу вона досягалася виключно завдяки дії “механізму скарбу” — тобто за рахунок зміни кількості грошей в обігу, — то в сучасних умовах еластичними стали обидва елементи: як **кількість** грошових одиниць в обігу, так і **вартість** грошової одиниці.

Це означає, що сучасні кредитні гроші після того, як скинули із себе “золоті кайдани”, виявили раніше приховану якість — здатність обслуговувати процес товарного обігу незалежно від своєї кількісної визначеності. Внаслідок цієї якості загроза інфляції стала постійним супутником сучасної ринкової економіки. Остаточна демонетизація золота, яка завершилася на початку 70-х років минулого століття, власне, і призвела до “інфляціонізації” фактично всього західного світу, який уперше зіткнувся з такими, раніше невідомими явищами, як “стагфляція” (stagflation) та “слампфляція” (slumpflation) — тобто поєднанням зростання цін із припиненням економічного зростання або падінням виробництва. Насправді зростання цін було викликане не падінням вартості товарів, а падінням вартості грошей, а ринок лише кількісно врівноважив товарну та грошову маси. З того часу увага регуляторів ринку (насамперед центральних банків) до проблеми боротьби із загрозою інфляції значно зросла. І **таргетування інфляції**, — тобто **встановлення цільових орієнтирів щодо показників допустимих рівнів інфляції та здійснен-**

ня комплексу заходів для запобігання можливому фактичному відхиленню від цих показників, — стало одним із основних методів виконання центральними банками своїх повноважень щодо забезпечення нормального функціонування грошових систем.

МЕТОДИ ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ

Класифікуючи методи таргетування, деякі автори говорять про “суворе таргетування” (*strict inflation targeting*), за якого показник інфляції становить ексклюзивне завдання, обов'язкове для дотримання (він може також доповнюватися додатковими орієнтирами, такими як економічне зростання або стабільність валютного курсу), та “гнучке таргетування” (*flexible inflation targeting*), коли орієнтир має певні межі коливання або періодично коригується.³ У публікаціях Міжнародного валютного фонду прийнято розрізняти такі методи таргету-

вання інфляції (наводяться в авторському перекладі — Ред.).

1. Повноцінне таргетування інфляції — ПТІ (*full-fledged inflation targeting*) — чітке зобов'язання центральних банків щодо встановлення й дотримання цільових показників інфляції та інституалізація цих зобов'язань у формі прозорої монетарної структури (framework). Такий метод застосовують близько двадцяти країн. Першою 1989 року його почала практикувати Нова Зеландія, до якої згодом приєдналися Канада, Великобританія, Швеція та Австралія. Слідом за індустріальними країнами таргетування інфляції почали запроваджувати країни з ринками, що розвиваються, — Бразилія, Чилі, Колумбія, Чехія, Угорщина, Ізраїль, Корея, Мексика, Польща, Південно-Африканська Республіка, Таїланд. У тому ж напрямі рухаються також Філіппіни, Перу, Туреччина.⁴

2. Еклектичне, або замасковане таргетування інфляції — ЗТІ (*eclectic or veiled inflation targeting*) — коли країни

Термін “експериментальне таргетування інфляції” виник під час обговорення проблеми таргетування інфляції на конференції “Виклики центральним банкам з боку глобалізованих фінансових систем”, організованій МВФ у вересні 2002 року. В роботі конференції брала участь і делегація Національного банку України на чолі з першим заступником Голови А.В.Шаповаловим. Спочатку доповідач — експерт МВФ — заявив, що і Європейський центральний банк не використовує таргетування, але бурхлива і професійно досконала реакція директора департаменту загальної економіки ЄЦБ нана Г.Хогевега (Gert Jan Hogeweg) примусила доповідача змінити свою точку зору. На жаль, нам, очевидно, бракувало наполегливості, оскільки експерти МВФ із якихось причин не віднесли Україну до жодної групи країн, які використовують таргетування. Проте, на мою думку, увага, яку приділяє центральний банк нашої країни забезпеченню цінової стабільності, ніяк не менша, ніж та, яку демонструють колеги з Росії та Казахстану (країн, зарахованих до “експериментальної” групи разом з іншими 17 країнами, ринки яких розвиваються).⁵ Тим більше, що НБУ, коли говорить про формальний бік справи, у своїх документах, насамперед в Основних засадах грошово-кредитної політики та в Меморандумі щодо відносин з МВФ, доводить до відома суспільства і прогностичні показники інфляції (розраховані урядовими експертами), і цільові розміри грошових агрегатів. І це цілком закономірно, адже згідно з вимогами статті 99 Конституції України забезпечення стабільності грошової одиниці є основною функцією Національного банку України.

³ Sepp U., Randveer M. Alternative Monetary regimes In Entry To EMU. Ed. — Tallinn: Bank of Estonia, 2002. — P.181.

⁴ Carare A., Schaechter A., Stone M., Zelmer M. Establishing Initial Conditions in Support of Inflation Targeting // IMF Working Paper WP/02/102. — 2002. — June. — P. 3.

⁵ Див.: Stone M. Inflation Targeting Lite — IMF, Sept. 2002. — P. 25—26.

можуть знизити рівень інфляції та стабілізувати його і без повної прозорості і звітності щодо цільових показників інфляції. При цьому мають на увазі стабілізацію як цін, так і обсягів виробництва. Такі можливості на практиці демонструють, наприклад, Європейський центральний банк та Федеральна резервна система США.

Експериментальне таргетування інфляції — ЕТІ (inflation targeting lite) полягає у проголошенні широких інфляційних завдань за низької довіри до центрального банку, що й не дозволяє ввести цільові показники інфляції до переліку головних політичних цілей.

Три режими таргетування відрізняються і залежно від вагомості можливих політичних завдань. Так, ПТІ передбачає високий або середній рівень довіри до центрального банку та високий рівень фінансової стабільності в країні, яка, однак, не в змозі досягти низької інфляції, не взявши на себе чітких зобов'язань щодо цього. ЗТІ варто використовувати в тому разі, коли країна вже має низький рівень інфляції та фінансову стабільність і може впевнено декларувати

Таблиця 1. Режими таргетування інфляції			
Режим	Повноцінне таргетування інфляції	Еклектичне, або замасковане таргетування інфляції	Експериментальне таргетування інфляції
Довіра до центрального банку	Середня та висока	Висока	Низька
Чіткість щодо інфляційних цілей	Висока	Досить низька	Низька
Гнучкість щодо інших цілей	Низька	Висока	Висока

Джерело: A. Carare, M. Stone. Inflation Targeting Regimes // IMF Working Paper WP/03/9. — 2003. — P. 21.

цінову стабільність за свою мету. На решті, режим ЕТІ доречний тоді, коли країні, щоб досягти низької інфляції, бракує необхідної довіри, оскільки її економіка дуже вразлива до фінансових та циклічних шоків; така країна не проголошує низьку інфляцію своєю метою.⁶

Світова практика дає змогу визначити певні передумови для запровадження політики таргетування інфляції, а саме⁷:

- ◆ наявність формального мандата на встановлення цільового орієнтира і постійне інформування суспільства про заходи монетарної політики та її стан;

- ◆ цільові показники інфляції не слід підпорядковувати іншим показникам, а над монетарною політикою не повинні домінувати фінансові пріоритети; при цьому внутрішня ситуація має бути досить міцною (щоб подолання інфляції розглядалося як основна мета), а сама інфляція — доволі низькою, аби заходи її таргетування були ефективними;

- ◆ фінансова система має бути достатньо стабільною, що передбачає також поточну фінансову стабільність та належний розвиток фінансового ринку;

- ◆ центральний банк повинен мати необхідний набір фінансових інструментів і розуміння зв'язку між своїми діями та розвитком інфляції; при цьому завдання валютно-курсової політики слід підпорядкувати таргетуванню інфляції і забезпечити координування фінансової політики та управління державним боргом з метою його підтримки.

Крім зазначених вище типів таргетування, експерти МВФ вирізняють ще й такі “монетарні режими”, як доларизація, система валютного бюро (currency board) та прив'язка валютного курсу (pegged exchange rate). Власне кажучи, ці три режими також передбачають встановлення контролю за рівнем інфляції, але опосередковано: право встановлювати цільові орієнтири та здійснювати заходи щодо їх досягнення просто передається центральному банку іншої країни.⁸ Нагадаємо, що незалежність монетарної політики значною мірою визначається режимом валютного курсу та мобільністю капіталу. Номінально гнучкіша система валютного курсу ще не робить владу менш уважною до рівня курсу. Відтак небезпека конфлікту інтересів залишається доволі високою. Тому передумовою таргетування інфляції є встановлення цільового показника саме інфляції, а не валютного курсу (що дуже важко, особливо коли курс фіксований).

Розглядаючи українські перспективи щодо таргетування інфляції, слід звернути особливу увагу на необхідність фінансової стабільності та розвинутої інфраструктури ринку. Річ у тім, що в умовах фінансової нестабільності центральний банк може виявитися неспроможним сповна стерилізувати монетарний вплив. Адже щоб монетизувати фіскальний дефіцит, центральний банк повинен мати інструментальну незалежність, крім того, необхідно встановити чіткі ліміти фінансування уряду з боку центрального банку. Уникнути конфлікту між монетарною та фіскальною політикою дає змогу також спільне встановлення цільового показника інфляції. Але всього цього важко досягти, коли за браком фінансової стабільності інтереси уряду та центрального банку починають розходитися. Крім того, можливості центрального банку щодо дотримання цільового показника інфляції можуть звузитися, якщо виникне необхідність у підвищенні процентних ставок з метою зміцнення монетарної політики.

В умовах таргетування для ефективної монетарної політики також особливо важливими чинниками є глибина та ліквідність ринку державних цінних паперів. Підтримувати ліквідність таких ринків можна шляхом створення “орієнтовних емісій” (benchmark issues), інколи посиленіх “світчем” облигацій — продажем облигацій одного типу з одночасним придбанням інших (bond switches) або їх об'єднанням (bond consolidation) (Бразилія, Ісландія, Мексика, Нова Зеландія, ПАР, Швеція), створенням формальної біржі облигацій (bond exchange), розрахункової палати (clearinghouse) (ПАР) та введенням системи первинного дилера (primary dealer system) (ПАР, Мексика, Угорщина).

⁶ Carare A., Stone M. Inflation Targeting Regimes // IMF Working Paper WP/03/9, 2003. — P. 4—5.

⁷ Див., наприклад: Carare A., Schaechter A., Stone M., and Zelmer M. Op. cit. — P. 4—5.

⁸ Stone M. Op. cit. — P. 10.

ОСОБЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ

З аналізу класифікації типів таргетування інфляції випливає, що, в принципі, всі центральні банки, якщо лише вони не здійснюють невідповідної емісії (прикладом чого може слугувати, скажімо, діяльність центрального банку Заїру в часи диктатури генерала Мобуту Сусе Секо), використовують таргетування інфляції. Йдеться лише про різницю методів.

Деякі країни обирають повноцінне таргетування інфляції тому, що, поперше, влада цих країн вважає досягнення цінності стабільності (у вигляді низького та постійного рівня інфляції) головним наслідком такої монетарної політики, яка може забезпечити економічне зростання. По-друге, тому, що практичний досвід доводить: короткострокові маніпуляції монетарною політикою з метою досягнення інших цілей (наприклад, вищої зайнятості або збільшення обсягів виробництва) можуть увійти у суперечність із ціною стабільності. Таргетування інфляції допомагає пом'якшити таку асиметрію, роблячи саме інфляцію, а не, скажімо, рівень зайнятості, обсяг виробництва чи інші економічні показники головною метою монетарної політики. Це також спонукає центральний банк дивитися вперед і робити політику жорсткішою ще до того, як інфляційний тиск почне відчуватися. Таргетування відрізняється від інших методів контролювання інфляції тим, що базується не так на оцінках минулої або поточної інфляції, як на систематичній оцінці інфляції майбутньої.

У процесі використання таргетування важливо також погоджувати цілі монетарної політики центрального банку і фінансової політики уряду. Зауважимо, що ступінь такої узгодженості визначається законодавчими нормами, традиціями та існуючим рівнем співпраці між цими двома інституціями. В Австралії, Фінляндії та Швеції центральні банки оголошують цільовий показник інфляції, не отримуючи згоди урядів. У Канаді та Новій Зеландії цільовий показник було встановлено в результаті угоди між міністром фінансів та головою центрального банку.⁹ Більшість країн, які практикують повноцінне таргетування інфляції, формально залучають уряд до визначення її цільового показника. Особливо, якщо централь-

ний банк недостатньо незалежний від уряду. Однак рівень довіри до такої “делегованої незалежності” може бути вкрай низьким, зокрема коли уряди змінюються надто часто. Центральні банки самостійно встановлюють цільовий показник інфляції, як правило, тоді, коли цінову стабільність визначено національним законодавством головною метою їхньої діяльності.

монетарної політики полягає у зв'язку між змінами в монетарному стані, їх впливі на макроекономічні процеси та в кінцевому підсумку — на інфляцію. Перехід у монетарній політиці від операційного орієнтира у вигляді процентних ставок до інфляції здійснюється кількома каналами. Так, в умовах відкритої економіки зростання процентних ставок веде до зни-

Таблиця 2. Порядок встановлення цільового показника інфляції

Інституція, яка встановлює цільовий показник інфляції	Країна
Уряд	Бразилія, Ісландія, Ізраїль, Норвегія, Великобританія
Центральний банк	Чилі, Колумбія, Фінляндія, Мексика, Польща, Іспанія, Швеція, Таїланд
Центральний банк спільно з урядом	Австралія, Канада, Чехія, Угорщина, Південна Корея, Нова Зеландія, Південно-Африканська Республіка

Джерело: Carare A., Schaechter A., Stone M., Zelmer M. Establishing Initial Conditions in Support of Inflation Targeting // IMF Working Paper WP/02/102. — 2002. — June. — P. 6.

ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ В УКРАЇНІ

Щодо питання про формальне запровадження Національним банком України повноцінного таргетування, то, на нашу думку, **не варто йти за модою** і приймати подібне рішення лише заради того, щоб потрапити в один перелік із успішнішими “перехідними економіками” (скажімо, Польщею або Чехією). Адже у кожній країні не лише свої особливості, а й власний шлях вирішення економічних проблем. Не хотілось би, щоб із таргетуванням повторилася та ж історія, що й із так званими “валютними коридорами”, коли ми легко відходили від офіційно проголошених орієнтирів, абсолютно “не тримаючи удару”, чим лише шкодили довірливим учасникам ринку. Національний банк України, досягнувши помітних успіхів у боротьбі з інфляцією і без прямого її таргетування (передусім за браком необхідної ринкової інфраструктури та інструментарію), не потребує його застосування і в подальшому. Це не означає, що ми можемо нехтувати небезпечною інфляцією чи не маємо потреби у розвинутій структурі фінансового ринку. Просто слід негайно докласти всіх можливих зусиль для розвитку цього ринку, зокрема й для того, щоб забезпечити реальну можливість переходу до групи країн із “замаскованим таргетуванням” (хоча досягнення цього не може бути самоціллю розвитку інфраструктури та інструментарію фінансового ринку). Це необхідно робити з огляду на потреби реального сектору у формуванні адекватної системи забезпечення процесу виробництва фінансовими фондами. Як відомо, трансмісійний механізм

ження інфляції шляхом:

- ♦ зміцнення валютного курсу, внаслідок чого швидко знижуються ціни в національній валюті на імпорتنі товари;

- ♦ підвищення вартості запозичень у банках та небанківських установах, що веде до зменшення інвестицій та споживання товарів і збільшення розриву у виробництві (output gap);

- ♦ скорочення залишків коштів у корпорацій, в результаті чого банки зменшують обсяги кредитування;

- ♦ зменшення обсягів інвестицій та довгострокового споживання;

- ♦ збільшення кількості банкрутств і погіршення очікувань економічної активності.¹⁰

Але ці впливи менші в країнах, у банківських системах яких домінують державні банки, а також там, де є перешкоди для банківської конкуренції, контроль за рухом капіталів, мінливість ставок ринку грошей та коливання обсягів припливу капіталу. На жаль, усе це дуже нагадує українські реалії. А відтак ефективне за інших умов таргетування у нас може просто “не спрацювати”.

З огляду на дискусію, яка свого часу точилася між урядом та Національним банком і повторення якої не виключене в майбутньому, слід зауважити ще один аспект. Річ у тім, що для успіху політики таргетування інфляції необхідно, аби уряд не залежав від бюджетних доходів від “сеньйоражу” (тобто мав нормальні джерела фінансування, а не інфляційно-емісійні). У зв'язку із цим Україні потрібно чітко визначитися з пріоритетами.

Орієнтація на доходи від сеньйора-

⁹ Debelle G., Masson P., Savastano M., Sharma S. Inflation Targeting as a Framework for Monetary Policy (Economic Issues 15) — IMF, 1998. — P. 6.

¹⁰ Carare A., Schaechter A., Stone M., Zelmer M. Op. cit. — P. 19.

жу, або сподівання на сеньйораж (seigniorage) вищі в країнах, що розвиваються (у них такі доходи становлять 1.4—3.0 % від ВВП, тоді як у розвинутих економіках — лише 1%). У країнах із таргетуванням інфляції сподівання на сеньйораж ближчі за рівнем до розвинутих країн, але вищі порівняно зі США чи Німеччиною. Водночас у країнах, що розвиваються, з вищим від середнього доходом (high-middle-income developing countries), таких як Ізраїль, Південна Корея, Мексика або ПАР, у сподіванні на сеньйораж не спостерігається значного відхилення від рівня, характерного для семи розвинутих країн, які використовують таргетування інфляції (Нова Зеландія, Канада, Великобританія, Фінляндія, Швеція, Австралія та Іспанія).¹¹

ПІДСУМКИ

С тосовно формального проголошення політики таргетування інфляції (тобто переходу до ПТІ), то загалом необхідність цього, на на-

шу думку, може бути зумовлена лише необхідністю або забезпечити самодисципліну (для незалежного центрального банку), або обмежити негативний (розслаблюючий) вплив виконавчої влади (для банків, які фактично вимушені йти у фарватері урядової політики). Якщо ж говорити безпосередньо про ефективність такої політики, то світовий досвід не дає переконливих свідчень того, що повноцінне таргетування забезпечує кращі результати у боротьбі з інфляцією, ніж інші методи. “Невеликі досягнення у боротьбі з інфляцією за останні 30 років порівняно з Німеччиною, Японією, Швейцарією та Сполученими Штатами” визнають і експерти МВФ.¹² “Мабуть, ще зарано проголошувати успіх підходу таргетування інфляції як інструмента зниження інфляції, оскільки водночас вона знизилася і в країнах, які не використовували таргетування інфляції. Крім того, падіння інфляції у багатьох із цих країн супроводжувалося високим безробіттям”.¹³

¹² Там же. — С. 6.

¹³ Там же. — С. 9.

Інфляція, мов справжня економічна епідемія, прокотилася у 1970—1980-ті роки по всіх ринках світу (постсоціалістичні країни вона вразила трохи пізніше, коли інші вже одужали). Наслідки її були різними, і, звісно, не можна говорити, що профілактичні заходи при цьому не відіграли ніякої ролі. Та загалом, мабуть, як і в історії з атиповою пневмонією, головне значення має усе ж стан здоров'я організму (економічного) і наявність добре налагодженої інфраструктури. Тепер, як відомо, світовим фінансам загрожує інша небезпека — дефляція. Як стверджувала у травні нинішнього року “Файненшл Таймс”, “минулий тиждень став вододілом в історії монетарної політики. Тридцять років особливої уваги до інфляції закінчилися. Найважливіші центральні банки світу — Федеральна резервна система США та Європейський центральний банк — визнали, що інфляція може впасти нижче нуля”.¹⁴

¹¹ Debelle G., Masson P., Savastano M., Sharma S. Op. cit. — P. 13.

¹⁴ Financial Times. — May. — 14. — 2003. — P. 15.

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК

Погляд на проблему /



Віктор Козюк

Доцент кафедри фінансів, обліку і аудиту
Тернопільського державного технічного
університету імені Івана Пулюя.
Кандидат економічних наук

АЛЬТЕРНАТИВНІ ПОГЛЯДИ НА ПРОБЛЕМУ ЗВ'ЯЗКУ МІЖ ІНФЛЯЦІЄЮ ТА МОНЕТАРНОЮ АВТОНОМІЄЮ

У зарубіжній літературі тривають активні суперечки щодо характеру та чинників зв'язку між рівнем автономії центральних банків та інфляцією і ВВП. З іншого боку, ринкова трансформація вимагає розбу-

Щодо питання про зв'язок між інфляцією та незалежністю центральних банків у країнах колишнього СРСР

У статті досліджуються відмінності між характером залежності інфляції від статусу центральних банків у розвинутих і слаборозвинутих країнах. Автор пропонує індекс незалежності центральних банків, на основі якого виявлено проблеми з реальним забезпеченням автономії монетарних органів країн колишнього СРСР.

дови відповідних інституцій для забезпечення її ефективності та просування шляхом прогресу. Це потребує поглибленого аналізу концептуальних підходів до організації та інституціонального забезпечення функціонування центральних банків. Поряд із тим, що знайдено позитивний зв'язок

між інфляцією та рівнем незалежності монетарних інституцій, сформувався цілий напрям досліджень, у яких доволі скептично оцінюється лінійність та обов'язковість зв'язку між рівнем автономії центральних банків та інфляційною чи макроекономічною ситуацією в країні.

Одним із перших досліджень зв'язку між рівнем незалежності центральних банків та інфляцією була праця голландських економістів С.Ейффінгера та Е.Шалінга, які провели такий аналіз для дванадцяти розвинутих країн світу [1]. Автори оперували чотирма індексами, зокрема GMT-індексом і своїм власним, але виявилося, що інфляція та її варіація не перебували у щільному оберненому зв'язку з жодним із них, крім GMT-індексу. Їх власний індекс складається із трьох компонентів: пріоритет монетарних цілей, що визначаються самим центральним банком; представництво уряду в керівних органах центрального банку; призначення ради керуючих центрального банку в контексті залежності цього процесу від уряду. Стосовно ВВП, то цей показник не мав зв'язку з жодним із цих компонентів. Відтак Ейффінгер та Шалінг дійшли висновку, що реальність оберненого зв'язку між рівнем незалежності центральних банків та інфляційною ситуацією в країні зумовлюється характером специфікації індексу, який вимірює автономію органів грошової влади.

Проте найбільші дискусії викликала повідомлення дослідників про виявлений ними зв'язок між варіацією ВВП і варіацією інфляції. Країнам, для яких було розраховано GMT-індекс, упродовж 1960—1992 рр. властива така закономірність: чим вища варіація інфляції, тим більшою мірою вона позначається на варіації ВВП. Тобто якби незалежність центрального банку не впливала на динаміку ВВП, а монетарні органи в основному орієнтувалися б на усунення дискреційної політики для розв'язання проблеми інфляційного зміщення, то позитивного зв'язку між варіацією інфляції та варіацією ВВП не повинно було бути, адже це свідчить про перманентний дискреційний, проциклічний характер монетарної політики.

Підхід до пояснення цієї аномалії запропонували Т. Гаврілескі та Дж. Гранато. За їх логікою, якщо інфляція зумовлюється не лише рівнем незалежності центрального банку, то вона може детерминуватися характером інституціональної системи країни. Дослідники ввели у регресійний аналіз показник “корпоратизму” країни, індекс незалежності центральних банків та рівень інфляції. Показник “корпоратизму” налічував: трирівневу оцінку сили профспілок щодо ситуації на ринку праці; дворівневу оцінку лівого ухилу уряду; дворівневу

оцінку масштабів суспільного сектору економіки [2]. Вчені дійшли висновку, що разом з індексом незалежності центрального банку жоден із показників “корпоратизму”, як і їх сукупність, не зумовлюють повною мірою варіацію інфляції в розрізі країн, що ввійшли у вибірку.

Із результатів даних досліджень випливає, що незалежність центрального банку не є достатньою передумовою для формування інфляційних траєкторій. Якщо країна характеризується високим рівнем неприйняття інфляції, в ній спостерігатиметься позитивна інфляційна ситуація, який би статус не мав центральний банк, тоді як у країнах із лояльним ставленням до інфляції вона може бути значною, попри високий рівень формальної незалежності національних монетарних органів.

Проте за таких висновків, по-перше, ігноруються потенційні переваги низької інфляції, яких можна досягнути за рахунок посилення автономного статусу центрального банку, по-друге, не з'ясовано феномен зв'язку між величинами варіації інфляції та варіації ВВП.

Є два основні підходи до пояснення цієї ситуації. За першим, припущення про проведення монетарної політики за моделлю К.Рогоффа означатиме, що варіація зазначених показників зумовлюватиметься рівнем шоків, яких зазнають країни. Якщо шоки однакові, то консервативні центральні банки таких країн формуватимуть ситуацію, за якої величина дискреційності монетарних рішень буде пропорційною шокам. Якщо ж шоки у різних країнах мають різну інтенсивність, то відрізнятимуться і продискреційні реакції національних центральних банків, що й детермінує різницю варіації інфляції та ВВП у розрізі країн.

Проте подібні пояснення не відображають того факту, що високий рівень варіації інфляції асоціюється з меншою незалежністю центрального банку, який здійснює більш дискреційну політику, внаслідок чого вищий рівень автономії монетарних органів через низьку варіацію інфляції кореспондує з високою варіацією ВВП. На думку Ст. Фішера, це свідчить про реальність короткострокової кривої Філіпса і перманентну альтернативність у такому періоді макроекономічного вибору між інфляцією та безробіттям [3].

Більш формально розглядає проблему “ціни” для суспільства монетарної автономії Г. Дебелл. Він стверд-

жує, що вигоди для суспільства від незалежності центрального банку оцінюються згідно з функцією добробуту, параметри якої визначаються показниками, на які інфляція впливає безпосередньо [4]. До таких показників належать і бюджетний дефіцит, і номінальний державний борг, і соціальні трансферти, і, звичайно, альтернатива між інфляцією та безробіттям. Відтак оптимальним буде такий рівень незалежності центрального банку, який дасть змогу максимізувати функцію добробуту. Отже, якщо зниження інфляції може негативно позначитися на зростанні цієї функції, то незалежність центрального банку, за висловом Дебелла, не буде “безплатним сніданком” (від англ. a free lunch). Зазначимо, що сам автор зауважує: негативний вплив незалежності центральних банків на функцію добробуту значною мірою зумовлюється характером специфікації її параметрів. Тобто, змінивши вагові значення параметрів функції, можна отримати інші результати. І хоча це відповідає припущенню, що кожне суспільство має настільки низьку інфляцію, наскільки вважає за потрібне, переведення проблеми монетарної автономії у площину маніпуляцій ефектами добробуту істотно релятивізує гносеологічний характер дослідження макроекономічних наслідків незалежності органів грошової влади. Аналогічні висновки робить А.Борреро. В основі його підходу — припущення, що вплив інфляції на функцію добробуту відрізняється у коротко- та довгостроковому періодах, як відрізняється у цих періодах і сама функція добробуту [5]. У першому випадку базовим припущенням є аргументи кривої Філіпса та потенційні вигоди від монетизації бюджетного дефіциту. Стосовно другого випадку, то довгострокова функція добробуту повинна враховувати негативні наслідки інфляції для економічного зростання на тривалих часових інтервалах і підвищення фіскальної дисципліни уряду за рахунок унеможливлення вдаватися до сеньйоражу. Якщо у короткостроковому періоді вибір на користь високого рівня незалежності монетарних органів практично завжди дасть субоптимальний результат, то в довгостроковому — результати будуть здебільшого двозначними, але завжди переконливими щодо поліпшення інфляційної ситуації та посилення фіскальної дисципліни.

Отже, повертаючись до проблеми емпіричної оцінки впливу статусу монетарних органів на макроекономічну

ситуацію, можна стверджувати, що для розвинутих країн, у яких рівень інфляції вимірюється однозначним числом, статистична значимість зв'язку між рівнем незалежності центральних банків та інфляційною ситуацією насамперед залежить від характеру побудови відповідного індексу й інших факторів, зокрема опозиції фінансових ринків до інфляції та режиму валютного курсу [6, 7].

НЕЗАЛЕЖНІСТЬ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ І МАКРОЕКОНОМІЧНА СИТУАЦІЯ У КРАЇНАХ, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ

Варто зазначити, що емпіричні дослідження проблеми незалежності центральних банків у слабборозвинутих країнах виявляють відмінні закономірності порівняно з тими, які є актуальними для розвинутих країн. Найважливішою передумовою для того, що закономірності розвитку макроекономічної ситуації під впливом того чи іншого статусу монетарних органів будуть відрізнятися, є вищий рівень інфляції у країнах третього світу. Отже, негативний зв'язок між інфляцією та довгостроковим економічним зростанням, який підтверджується емпірично і практично не дискутується, спонукає розглядати проблему монетарної автономії у цих країнах із поправкою на наявність такого зв'язку. Наприклад, А.Цукерман, П.Калайдзідакіс, Л.Саммерс та С.Вебб знайшли позитивний зв'язок між рівнем незалежності центральних банків та довгостроковим економічним зростанням [8]. Основний зміст їх аргументів зводиться до того, що нижчі темпи інфляції, асоційовані з вищим рівнем незалежності монетарних органів, зумовлюють нижчі процентні ставки (згідно з ефектом І.Фішера), а це, в свою чергу, позитивно відображається на можливостях у сфері інвестування, що й формує сприятливе підґрунтя для довгострокового зростання.

Однак ці дослідження проводились у період, який передував масштабним реформам монетарних органів у 1990-х роках в усьому світі. Наприклад, функціонер МВФ Л.Жакоме, досліджуючи наслідки реформ законодавства про центральні банки у країнах Латинської Америки під впливом співробітництва з Міжнародним валютним фондом, виявив зв'язок між рівнем автономії монетарної влади у цих країнах та рівнем інфляції [9].

Специфіка підходу Жакоме до побу-

дови індексу незалежності центральних банків полягає в тому, що до традиційних параметрів відображення політичної та економічної незалежності він додав показники, які відображають: характер антиінфляційних застережень щодо виконання центральним банком ролі кредитора останньої інстанції, фінансову незалежність, відповідальність і транспарентність. Якщо перші два параметри формують уявлення про економічну незалежність монетарного органу, то два наступні — про характер демократичного та ринкового контролю за ним. Стосовно фінансової незалежності, то цей параметр відображає можливості центральних банків протистояти проблемам зниження величини їхнього капіталу та втягуванню у квазіінфляційні операції. Щодо показників транспарентності та відповідальності, то аргументом на користь вклю-

існує незначний зв'язок між індексом Цукермана та середнім рівнем інфляції у цих країнах; по-п'яте, дезагрегація індексу та аналіз зв'язку між окремими його складовими й показниками середньої інфляції та її варіації (див. таблицю 1) дає змогу виявити суттєві відмінності порівняно з аналогічними результатами Фішера та Дебелла.

Додамо, що отримані результати не суперечать дослідженням Т.Лайбека щодо незалежності центробанків у країнах колишнього СРСР та макропроцесам за період 1992—1997 рр. [10], а це ще раз свідчить про відмінності у характері зв'язку між монетарною автономією та макроекономічною ситуацією для країн, які не вважаються розвинутими (детальніше див. статтю автора у "Віснику НБУ", №5 за 2003 р.).

Таблиця 1. Деагрегований аналіз залежності між індексом незалежності центральних банків та інфляцією у латиноамериканських країнах [9, с. 28]

Показник	Коефіцієнт кореляції*	Коефіцієнт кореляції**
Індекс Жакоме	-0.46	-0.55
Цілі центральних банків	-0.46	-0.59
Політична незалежність	-0.60	-0.65
Економічна незалежність	-0.26	-0.38
Фінансова незалежність	-0.45	-0.56
Відповідальність і транспарентність	-0.45	-0.55

* Береться до уваги середній показник інфляції.
** Береться до уваги варіація інфляції, а з вибірки вилучено Мексику та Венесуелу.

чення їх до структури індексу є доволі усталені уявлення про роль цих показників у підвищенні ефективності монетарної політики в боротьбі з інфляцією.

Основні результати Жакоме щодо емпіричної верифікації впливу рівня автономії органів грошової влади на інфляцію: по-перше, за період 1999—2001 рр. у 14 латиноамериканських країнах чітко простежувався зв'язок між індексом незалежності центральних банків та середнім рівнем інфляції у цих країнах (коефіцієнт кореляції дорівнює -0.46); по-друге, цей індекс також обернено пропорційний варіації інфляції. Для даної вибірки коефіцієнт кореляції дорівнює -0.17, однак якщо вилучити з неї Мексику та Венесуелу (країни з найбільшою варіацією інфляції за ці роки, яка зумовлювалася передусім її фактично двозначним зниженням), то щільність статичного зв'язку істотно зростає (коефіцієнт дорівнює -0.55); по-третє, існує чіткий і статистично значимий зв'язок між рівнем незалежності центральних банків у цьому регіоні та індексом зниження інфляції (коефіцієнт кореляції дорівнює 0.54, а якщо вилучити Аргентину та Венесуелу, то зростає до 0.72); по-четверте,

НЕЗАЛЕЖНІСТЬ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ КРАЇН КОЛИШНЬОГО СРСР ТА МАКРОЕКОНОМІЧНА СИТУАЦІЯ У 1998—2001 РОКАХ

Продовжуючи дослідження у цьому напрямі, пропонуємо власний індекс (специфікацію його параметрів наведено у таблиці 2).

Максимальне значення індексу дорівнює 21. Чим вищий індекс, тим вища автономія центрального банку¹. Сума другого, третього, четвертого (разом) та п'ятого (разом) показників відображають політичну незалежність; сума шостого, сьомого та восьмого — економічну незалежність; сума двох останніх показників відображає відповідальність і транспарентність центрального банку.

Специфіка індексу полягає у врахуванні особливостей становлення системи центральних банків у перехідних

¹ Значення індексу в розрізі країн такі: Україна — 17.125; Вірменія — 18.5; Азербайджан — 10.375; Білорусь — 11.125; Естонія — 20.25; Грузія — 18.25; Казахстан — 15.875; Латвія — 17.25; Литва — 19.5; Молдова — 18.125; Киргизстан — 21; Росія — 14.5; Таджикистан — 11.5; Туркменістан — 10.875; Узбекистан — 13.875.

Таблиця 2. Структура індексу незалежності центральних банків (авторський підхід)

Параметри	Значення параметра	Вагові коефіцієнти параметра			
		1	0.75	0.5	0
1	2	3	4	5	6
Основне завдання	2	Забезпечення цінової стабільності або подібне єдине завдання	Забезпечення цінової стабільності в системі урядової політики або наявність інших несуперечливих завдань	Забезпечення грошової стабільності або подібні абстрактні визначення, або забезпечення цінової стабільності + + конфлікт цілей	Забезпечення грошової стабільності чи інші абстрактні визначення + конфлікт цілей
Незалежність у виборі цілей	2	Визначення цілей цілковито підпорядковано реалізації основного завдання без втручання та обмежень	Те ж, але існують чітко окреслені застереження щодо валютно-курсової політики	Те ж, але застереження нечіткі або ж коли валютна політика повинна узгоджуватися з урядом	Існують обмеження на вибір цілей або їх не об'їждно узгоджувати з урядом
Координація політики	1.5	Центральний банк та уряд лише консультують один одного	Політика уряду підтримується доти, доки вона не суперечить основному завданню, яке визначено як цінова стабільність	Політика уряду підтримується доти, доки вона не суперечить основному завданню, яке визначено як цінова стабільність	Монетарні заходи не об'їждно узгоджувати або коли правила таких узгоджень чітко не окреслені
Призначення керівника центрального банку					
А) Суб'єкт призначення	1	Призначається за двоступеневою системою (наприклад: глава держави пропонує, парламент затверджує)	Призначається однією з гілок влади	Перший випадок, але кандидатуру необхідно узгоджувати з урядом	Другий випадок, але кандидатуру необхідно узгоджувати з урядом
Б) Термін повноважень	1	Понад 5 років	5 років	4 роки	Менше 4 років
В) Порядок звільнення	1	Якщо завдання експліцитні (цінова стабільність), то звільнення є наслідком невиконання завдань із монетарних причин	Те ж, але чітко не зазначено, що звільнення відбувається внаслідок невиконання завдань із монетарних причин	Якщо завдання чітко не окреслено як цінова стабільність (але не існує конфлікту цілей) і не зазначено, що звільнення відбувається внаслідок невиконання завдань із монетарних причин	Якщо не визначено відповідальність за невиконання завдань із монетарних причин
Орган керівництва					
А) Суб'єкт призначення	1	Призначається за двоступеневою системою (наприклад: глава держави пропонує, парламент затверджує)	Призначається однією з гілок влади	Перший випадок, але кандидатуру необхідно узгоджувати з урядом	Другий випадок, але кандидатуру необхідно узгоджувати з урядом
Б) Термін повноважень	1	Понад 5 років	5 років	4 роки	Менше 4 років
В) Порядок звільнення	1	Якщо завдання експліцитні (цінова стабільність), то звільнення є наслідком порушення таких завдань з монетарних причин	Те ж, але чітко не зазначено, що звільнення відбувається внаслідок порушення такого завдання з монетарних причин	Якщо завдання чітко не окреслено як цінова стабільність (але не існує конфлікту цілей) і не зазначено, що звільнення відбувається внаслідок порушення завдання з монетарних причин	Якщо не визначено відповідальність за порушення завдання з монетарних причин
Г) Присутність уряду	1	Немає		Присутність непряма	Члени уряду входять до складу органу керівництва центральним банком
Кредитування уряду	3	Цілковито заборонено	Чітко окреслено ліміти й застережено про обов'язковість ринкового характеру цінних паперів, які застосовуються в таких кредитних механізмах	Те ж, але ліміти відсутні	Немає застережень або кредитні стосунки з урядом не врегульовані законодавством
Інструменти	2	Повна автономія у виборі інструментів	Наявність обмежень на верхню межу коливання процентних ставок чи норм обов'язкового резервування	Необхідність узгодження процентних ставок і норм обов'язкових резервів з урядом	Кількість інструментів доводиться урядом
Кредитування останньої інстанції	1	Належить узгоджувати з основним завданням, якщо таким є цінова стабільність	Те ж, але завдання не визначено чітко як цінову стабільність	Те ж, але коли існує конфлікт цілей (наприклад: забезпечення стабільності грошей і фінансової системи)	Жодних застережень
Фінансова незалежність	1	Уряд зобов'язаний покривати втрати капіталу (порядок чітко визначено), а центральний банк — перерахувати	Уряд зобов'язаний покривати втрати капіталу (порядок чітко визначено), а центральний банк — перерахувати	Уряд зобов'язаний покривати втрати капіталу (порядок чітко не визначено), а центральний банк — перерахувати	Немає чітких застережень відносно обмежень на квазіфіскальні операції центрального банку

1	2	3	4	5	6
		ховувати прибуток до бюджету після поповнення відповідних резервів	прибуток до бюджету, але не застережено, що це здійснюється після поповнення відповідних резервів	вати прибуток до бюджету, але не застережено, що це здійснюється після поповнення відповідних резервів	
Транспарентність	1	Центральний банк звітує перед парламентом та президентом; відкритість статистики (щорічна публікація бюлетенів) та оприлюднення звітів щодо інфляції та рішень органу управління	Центральний банк звітує перед парламентом та президентом; відкритість статистики (щорічна публікація бюлетенів)	Центральний банк звітує перед парламентом та президентом	Центральний банк звітує перед урядом, парламентом та президентом
Аудит	0.5	Повний зовнішній аудит + вимоги щодо опублікування його результатів	Повний зовнішній аудит, але не існує вимог щодо опублікування його результатів	Зовнішній аудит, але урядовий чи парламентський	Необхідність його здійснення не обумовлюється

економіках, а також закономірностей, виявлених Жакоме в ході дослідження взаємозв'язку між статусом центральних банків та інфляцією у латиноамериканських країнах і Лайбеком щодо перехідних економік.

По-перше, значення такого параметра, як кредитування уряду, є найбільшим з огляду на загальнотрансформаційні проблеми становлення органів грошової влади та їх стосунки з урядами, оскільки фактор монетизації бюджетних дефіцитів є найхарактернішим при виявленні особливостей функціонування центральних банків у перехідних економіках та решті слаборозвинутих країн.

По-друге, вводиться параметр, який відображає підпорядкованість кредитування останньої інстанції реалізації головного завдання. Оскільки трансформаційна економіка характеризується суттєвими проблемами рекапіталізації банківської системи та спорадичними банківсько-платіжними кризами, то інфляціогенність необмеженого кредитування останньої інстанції є очевидною (достатньо згадати російську банківську кризу 1998—1999 рр.).

По-третє, сукупно на параметри, які відображають політичну незалежність центрального банку, в структурі нашого індексу припадатиме найбільша питома вага, що зумовлюється емпірично виявленим найщільнішим зв'язком між політичною автономією монетарних органів та інфляцією у дослідженнях Жакоме. Можливість трансплантації на підґрунті перехідної економіки закономірностей, виявлених у країнах Латинської Америки, зумовлюється спільними явищами — в обох випадках інституціональна слабкість політичної системи та брак ефективних механізмів контролю за фіскальним тиском на центральні банки зумовлюють потенційні ризики послаблення формальної незалежності монетарних органів.

По-четверте, параметр, який відо-

бражає основне завдання центрального банку, більший тією мірою, якою таке завдання найбільш експліцитне, тобто виражене як цінова стабільність, що є найефективнішим засобом створення легітимних і транспарентних рамок макроекономічного призначення монетарних органів.

Стосовно періоду дослідження (1998—2001 рр.), то його обрано з огляду на бажання максимально зблизити часові координати інфляційних трендів з діючим законодавством стосовно центральних банків. У даному разі певні розбіжності спостерігатимуться лише щодо України.

До головних результатів даного емпіричного тестування можна віднести те, що за досліджуваній період спостерігається чіткий обернений зв'язок між рівнем незалежності центральних банків даної групи країн та інфляцією, однак його статистична значимість є низькою (див. таблицю 3).

Для виявлення зв'язку між статусом монетарних органів і характером інфляційних процесів узяті показники нагромаджені інфляції, середньої інфляції та дисперсії інфляції за відповідний період. У жодному випадку не спостерігалось статистично значимого зв'язку між цими показниками та даним індексом, хоча завжди простежувалася чітка обернена залежність між ними. Причому значення R^2 для показника дисперсії інфляції є дещо нижчим порівняно з показниками нагромаджені та середньої інфляції. З одного боку, це дещо не узгоджується з висновками Фішера та Дебелла стосовно оберненого зв'язку між рівнем автономії монетарних органів і дискреційністю політики, але з іншого — свідчить, що в зазначеному періоді характер інфляційної політики для даної групи країн у цілому був приблизно однаковим, тобто вона не мала яскраво вираженого дискреційного характеру.

Для перевірки адекватності відображення інфляціогенності політики у композиції індексу аналогічні розра-

хунки були проведені на основі індексу Лайбека, але з перерахунком відповідного індексу щодо України згідно із сучасним законодавством. Як і в попередньому випадку, простежується чіткий обернений зв'язок між рівнем автономії центральних банків та трьома розглянутими показниками інфляції. І хоча статистична значимість є дещо вищою, вона все ж залишається низькою.

З емпіричної точки зору, низьку статистичну значимість зв'язку між індексом незалежності центральних банків відповідних країн і показниками інфляції зумовили такі основні причини. За обома індексами центральний банк Киргизстану є найнезалежнішим серед досліджуваних країн, але в аналізований період там спостерігалось швидко стрибкоподібне зростання інфляції. Це ж стосується і Молдови, центральний банк якої формально теж був одним із найнезалежніших серед країн колишнього СРСР. Зростання інфляції у Білорусі до рівня 100—200% у зазначений період хоч і не суперечить статусу її центрального банку, проте деякою мірою спотворює зв'язок між досліджуваними величинами, оскільки варіація функції істотно перевищує варіацію аргументу. Однак вилучення Білорусі з вибірки (див. таблицю 3) лише погіршує значення R^2 ; це може свідчити про наявність оберненого зв'язку між рівнем монетарної автономії та інфляцією. Протилежні тенденції спостерігаються, якщо з вибірки, крім Білорусі, вилучити Азербайджан. Значення R^2 для зв'язку між нагромадженою та середньою інфляцією і авторським індексом незалежності центральних банків зростає до 0.21. Така ситуація пояснюється тим, що, незважаючи на досить низьку автономію центрального банку цієї країни, у ній впродовж 1998—1999 рр. спостерігалася суттєва дефляція.

Теоретично можна припустити, що у постстабілізаційному періоді, коли рівні інфляції суттєво знижуються, фак-

тор монетарної автономії перестає бути домінуючим при визначенні цінових траєкторій, що опосередковано підтверджує ті дослідження, в яких неоднозначно оцінюється значення рівня незалежності центральних банків для інфляційної ситуації у низькоінфляційних країнах. Тобто коли рівні інфляції в цілому знижуються, варіативність їх детермінант зростає, автоматично зменшуючи значення такої детермінанти, як статус центральних банків.

Однак отримані результати слід розглядати під іншим кутом зору. В цей період у досліджуваних країнах спостерігалися суттєві потрясіння, викликані кризою на світових і російському фінансових ринках; стрімкий спад ВВП у Росії та сповільнення економічного зростання у даній групі країн у цілому є свідченням істотного зменшення сукупного попиту у країнах-контрагентах. Крім того, дослідження зв'язку між рівнем монетарної автономії та ВВП за даний період розкриває іншу картину, ніж та, яку описує у своєму дослідженні Лайбек.

Якщо в 1992—1997 рр. спостерігався обернений зв'язок між ВВП та рівнем монетарної автономії (чим вищою була остання, тим більше зростає перший), то в 1998—2001 рр. маємо протилежну ситуацію. Ми виявили чіткий позитивний зв'язок: чим вищим є рівень незалежності центральних банків даної групи країн, тим меншим є зростання їх ВВП. Причому значення R^2 для такого зв'язку є вищим порівняно зі значенням зв'язку між статусом центральних банків та інфляцією: для нашого індексу — 0.36, для індексу Лайбека — 0.26 (див. таблицю 3).

номічного зростання. До того ж сплеск інфляції у 1998 р., найімовірніше, не очікувався ринковими агентами, що згідно з теорією раціональних очікувань і сприяло погавленню виробництва у майбутніх періодах. Отже, створення монетарних стимулів для економічного зростання слід розглядати як причину існування тіснішого прямого зв'язку між рівнем незалежності центральних банків та ВВП і слабшого оберненого зв'язку між нею та інфляцією. Інакше неможливо пояснити, чому в державах із приблизно однаковим формальним рівнем незалежності їх центральних банків (наприклад, країни Прибалтики, Молдова та Киргизстан тощо) зростання ВВП уповільнилося там, де інфляція не перевищувала 5—10%, і погавлювалося там, де вона сягала за 20—30%.

ВИСНОВОК

Існує суттєва різниця між формальним і фактичним статусом центральних банків у слабозвинутих країнах. Криза та економічний спад, спровокований нею, виявили справжнє становище з незалежністю центральних банків у країнах колишнього СРСР. Макроекономічні шоки стали фактором зміни напрямку монетарної політики — органи грошової влади відреагували на них посиленням дискреційних дій. Наявність такої дискреційності відобразилася не зв'язком між дисперсією інфляції та індексом незалежності центральних банків, а істотною різницею величини статистичної значимості зв'язку між інфляцією та індексом незалежності Лайбека за періоди 1995—1997 рр. і

Countries // Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review. — 1993. — № 192. — P. 49 — 89.

2. Havrilesky T., Granato J. *Determinants of Inflationary Performance: Corporatist Structures vs. Central Bank Autonomy // Public Choice*. — 1993. — № 76. — С. 249—261.

3. Fischer S. *Modern Approaches to Central Banking // NBER Working Paper*. — 1995. — № 5064. — P. 48—50.

4. Debelle G. *Central Bank Independence: A Free Lunch? // IMF Working Paper*. — 1996. — WP/96/1 // www.imf.org.

5. Borrero A. *On the Long and Short of Central Bank Independence, Policy Coordination, and Economic Performance // IMF Working Paper*. — 1996. — WP/01/19 // www.imf.org.

6. Eijffinger S., Haan de J. *The Political Economy of Central Bank Independence // Special Papers in International Economics*. — 1996. — № 19. — P. 1—77.

7. Berger H., Haan de J., Eijffinger S. *Central Bank Independence: An Update of the Theory and Evidence // CEPR Discussion Paper*. — 2000. — № 2353 // www.cepr.org.

8. Cukerman A., Kalaitzidakis P., Summers L., Webb S. *Central Bank Independence, Growth, Investment, and Real Rates // Carnegie-Rochester Conference Series in Public Policy*. — 1993. — Vol. 39. — P. 95—140.

9. Jacome L. *Legal Central Bank Independence and Inflation in Latin America During the 1990s // IMF Working Paper*. — 2001. — WP/01/212 // www.imf.org.

10. Lybek T. *Central Bank Autonomy, and Inflation and Output Performance in the Baltic States, Russia, and Other Countries of Former Soviet Union, 1995—1997 // IMF Working Paper*. — 1999. — WP/99/4 // www.imf.org.

Таблиця 3. Зв'язок між інфляцією та ВВП і рівнем незалежності центральних банків країн колишнього СРСР за період 1998—2001 рр.

Показники інфляції	Авторський індекс	Індекс Лайбека
	Значення R^2	
Нагромаджена інфляція	0.17	0.19
Нагромаджена інфляція (за винятком Білорусі)	0.04	0.02
Середня інфляція	0.17	0.19
Середня інфляція (за винятком Білорусі)	0.05	0.02
Дисперсія інфляції	0.14	0.18
Нагромаджений ВВП	0.36	0.26

Однак це не означає, що встановлений зв'язок спростовує виявлене ще Алесіною та Саммерсом інваріантне значення статусу монетарних органів щодо ВВП. Криза в Росії, спад ВВП у країнах-контрагентах зумовили ситуацію, коли монетарну експансію стали розглядати як засіб вирішення проблеми — шляхом створення стимулів до відновлення еко-

1998—2001 рр. Відтак доходимо висновку: чим більше країна просунулася на шляху політичних реформ, тим більше поважається автономія її центрального банку — навіть попри шоки виробництва.

Література

1. Eijffinger S., Schaling E. *Central Bank Independence in Twelve Industrial*



Офіс Укрсоцбанку. Київ, Дарниця.

Робочі поїздки С.Л.Тігіпка до Хмельницької, Чернігівської та Дніпропетровської областей

Наприкінці травня та у червні 2003 року Голова Національного банку України Сергій Тігіпка здійснив робочі поїздки у три регіони держави — на Поділля, Полісся та центральну Наддніпрянщину.

28 травня 2003 року Голова Національного банку побував у Хмельницькому та області, де мав зустрічі з главою обласної державної адміністрації В.М.Лундишевим, мером Хмельницького М.І.Пристапою, колективом Управління НБУ у Хмельницькій області, підприємцями, банкірами та представниками бізнес-структур. С.Л.Тігіпка також відвідав Хмельницький реабілітаційний центр ресоціалізації наркозалежної молоді “Вікторія” (Ярмолинецький район), колективу якого подарував вантажно-пасажирський автомобіль “Газель”, провів прес-конференцію для місцевих журналістів і дав інтерв’ю на обласному телебаченні.

Зустрічаючись із керівництвом області, банкірами та промисловцями, Голова Національного банку наголосив на передбачуваності роботи головного банку держави, зупинився на проблемах кредитування села. Зрушення у кредитуванні агропромислового комплексу, на переконання С.Л.Тігіпка, відбудуться з появою приватної власності на землю та можливістю торгівлі землею сільськогосподарського призначення зі збереженням її в господарському використанні. Це розвіє у фінансистів побоювання щодо неповернення кредитів.



Батьки пацієнтів Хмельницького реабілітаційного центру ресоціалізації наркозалежної молоді “Вікторія” дякують С.Л.Тігіпку за цінний подарунок та увагу до проблем центру.

Голова Національного банку України знайомився зі станом справ в області. І загалом, і локально — на конкретних напрямках.

— Нині ми впритул займаємося іпотекою. І цікавимося, зокрема, попитом і цінами на житло, — сказав Сергій Тігіпка на прес-конференції. Голова НБУ зауважив, що



Голова НБУ С.Л.Тігіпка та директор Хмельницького реабілітаційного центру ресоціалізації наркозалежної молоді “Вікторія” А.А.Федорук зустрічаються з пацієнтами терапевтичного відділення.

помітно зростає кількість громадян, які надають перевагу комфортабельнішому і дорожчому житлу. Це означає, що люди стають заможнішими і багатшими. С.Л.Тігіпка наголосив на тому, що Національний банк не є закритою для громадськості установою. Зусилля його працівників спрямовані на те, щоб люди жили краще. Платники податків мають достеменно знати, чим займається банк, які його прогнози. Нині реалізується програма реформування банківського сектора. Саме тут зосереджені сьогодні всі банківські пріоритети. Прозорість і відкритість роботи банківських установ — один із важливих його напрямів.



Запитання — відповіді в актовому залі центру “Вікторія”.



Більшість зустрічей у Чернігові відбувалася в будинку Управління НБУ в Чернігівській області.

Під час візиту до Чернігова Голова Національного банку України також провів робочі зустрічі із фінансистами та підприємцями регіону. В ході аналізу стану банківської справи на Чернігівщині відбувся відкритий обмін думками. Зокрема, у Сергія Тігіпка запитали: чи не забагато в Україні банків?

— Знаєте, банків, я вважаю, багато не буває. Чим більше — тим краще, тим вища конкуренція і відповідно кращі умови обслуговування людей — дешевші послуги, дорожчі депозити. І не треба робити трагедії з того, що слабші банки будуть закриватися, банкрутувати або зливатися — це нормальний процес відбору здорового і життєздатного. Учасники розмови порушили питання стосовно підписаного свого часу Президентом України указу про пріоритетний розвиток семи північних районів Чернігівщини. З'явилися чималі потенційні можливості, та на місцях, на жаль, ними належно не скористалися. Голова



На зустріч із чернігівськими банкірами та бізнесменами.

НБУ розповів, що особисто брав участь у розробці багатьох подібних регіональних програм. На папері все, як правило, вельми привабливо. Та насправді такі проекти чогось варті лише тоді, коли мають під собою реальну фінансово-матеріальну основу. А реалізувати просто добрі наміри, зауважив Голова НБУ, за нинішнього жорсткого бюджету, погодьтеся, дедалі важче. Ми багато говоримо про соціальний захист, але не замислюємося, за рахунок

чого він досягається. А все дуже просто: робочі місця і нормальна робота платників податків. Щодо цього Чернігівщина — не виняток серед інших регіонів, де той чи інший адміністратор затискує і душить бізнес лише тому, що цей бізнес — не його особистий і не його родини, і не за його згоди започаткований. Говорити про соціальний захист і кивати при тому на Президента, Кабмін чи Верховну Раду — найлегше. А ви подбайте про створення двох-трьох сотень робочих місць, забезпечте максимальний соціальний податок — ось тут треба і самому бути професіоналом, і мати коло себе команду професіоналів, щоб стукати і достукатися, прийняти рішення, взяти відповідальність на себе і втілити задумане.



С.Л.Тігіпка вручає начальнику Управління НБУ в Чернігівській області Л.П.Волошку почесну нагороду.

Чернігівщина — сільськогосподарський край. Чверть усіх позик — кредитування аграрного сектора. То чи не можна хліб використовувати як валюту? Коли на ринку його надлишок — скуповувати, коли нестача — викидати резерв на ринок, — звернулися до головного банкіра України місцеві бізнесмени. На що С.Л.Тігіпка відповів: такий механізм розробляли, але трохи не вистачило часу. Бо спочатку збираються гроші. А потім за прийнятною ціною (скажімо, пшеницю третього класу — по 500 гривень за тону) починаємо скуповувати зерно. Із січня-лютого реалізуємо хліб по 600—700 гривень за тону і стримуємо стрибки цін. Дер-

Зустріч із чернігівськими журналістами.



жава нічого не втрачає на зберіганні і навіть заробляє. Мало того — повертає кошти. Тут же виходить на ринок нафтопродуктів і створює такий же запас. А під час посівної кампанії та жнив реалізовує паливо, збиваючи ціну, і знову повертає капітал. Зізнаюся: свого часу ми таким чином накопичили сто мільйонів гривень, але їх довелося зняти і використати на соціальні платежі. Глибоко переконаний: окремі ринки держава зобов'язана регулювати. Тому в кожній області під час зустрічей із банкірами повторюю: ви робите колосальну комерційну помилку, коли кредитуєте сільського виробника лише до вересня, викручуєте йому руки, примушуючи продавати хліб за безцінь. І ніхто не хоче почекати, проаналізувати ситуацію, яка повторюється рік у рік. Відтак ми не вирощуємо свого клієнта і не вирішуємо власних проблем.



Засідання Консультативної ради центральних банків України та Білорусі.

Поїздка С.Л.Тігіпка до Дніпропетровська збіглася у часі з роботою у цьому місті Консультативної ради центральних банків України та Білорусі. На засіданні цього органу обговорено питання подальшого співробітництва банків, підписано відповідний протокол і затверджено план подальшої роботи. Протокол засідання підписали Голова Національного банку України С.Л.Тігіпка та Голова Національного банку Республіки Білорусь П.П.Прокопович, які потому взяли участь у брифінгу для засобів масової інформації.

Голова НБУ зустрівся із працівниками Управління На-



Голови центральних банків Білорусі й України П.П.Прокопович і С.Л.Тігіпка (зліва направо) під час брифінгу для журналістів.



Голова Національного банку України С.Л.Тігіпка (праворуч) дарує Голові Національного банку Республіки Білорусь П.П.Прокоповичу набір монет із серії "Княжа Україна".



Білоруська делегація на засіданні Консультативної ради центральних банків України та Білорусі.

ціонального банку України в Дніпропетровській області та розповів про перебіг банківської реформи в державі. Крім того, він виступив на розширеній конференції Банківського союзу Дніпропетровської області, в якій також узяв участь Президент Асоціації українських банків Олександр Сугоняко.

□



Під час зустрічі С.Л.Тігіпка з колективом Управління НБУ у Дніпропетровській області.



СЕП: виповнюється перше десятиліття

Кажуть, до хорошого швидко звикають. Справді, нині проблема розрахунків у нас відійшла на другий план — усі звикли, що платежі повинні здійснюватися протягом кількох годин. Але ж так було не завжди. Минає 10 років відтоді, як 5 серпня 1993 року три українські банки здійснили перші платежі через нову Систему електронних платежів Національного банку України.



Анатолій Савченко

Директор департаменту інформатизації
Національного банку України



Вони були першими. Справа наліво: заступник директора департаменту інформатизації НБУ Ю.Л.Бендерський, директор департаменту інформатизації НБУ А.С.Савченко, начальник Центральної розрахункової палати НБУ І.М.Коваль, начальник управління автоматизації банківських операцій та сховищ даних департаменту інформатизації НБУ І.М.Новак, заступник начальника відділу електронних міжбанківських розрахунків департаменту інформатизації НБУ В.В.Михайлова, начальник відділу електронних міжбанківських розрахунків департаменту інформатизації НБУ Л.В.Гончаренко, начальник відділу експлуатації інформаційних систем Центральної розрахункової палати НБУ В.П.Гаврилюк.



Іван Коваль

Начальник Центральної розрахункової палати
Національного банку України

СЕП Факти. Цифри. Спогади

“Платіжні і розрахункові системи стають для господарської діяльності тими ж необхідними атрибутами, що для дорожнього руху дороги, на які зазвичай не звертають уваги до тих пір, поки на них не трапляються аварії або не виникають затори”.

З річного звіту Банку міжнародних розрахунків. Липень 1994 р.

Усі ми пам’ятаємо перші роки незалежної України. Криза економіки, шалена інфляція, купонокарбованці, фальшиві авізо, платежі, що йшли між підприємствами кілька тижнів... Створення системи електронних платежів, яка давала б змогу принципово прискорити міжбанківські розрахунки та забезпечити їх надійність, було чи не єдиним засобом боротьби з кризою розрахунків, сприяло б нор-

Потужні сервери — запорука ефективної роботи СЕП. На фото — начальник відділу телекомунікаційних систем та загальносистемного програмного забезпечення Центральної розрахункової палати НБУ М.М.Годік.

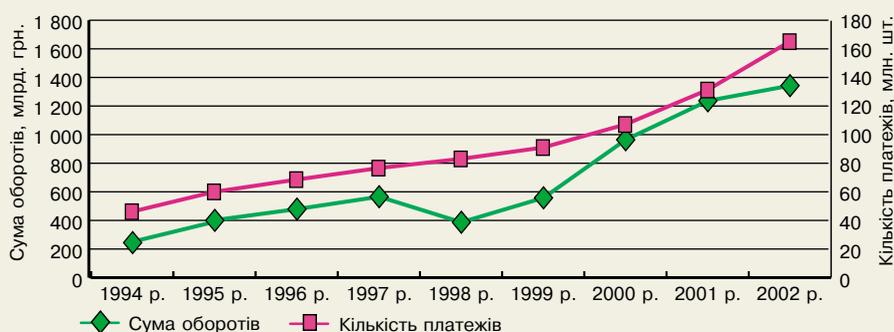


малізації безготівкового обігу. Зважаючи на тогочасний рівень автоматизації, комерційні банки навряд чи могли б узяти на себе провідну роль у роботі над такою системою; пропозиції ж закордонних фірм були неприйнятними для молоді країни як щодо терміну виконання проекту, так і щодо його вартості. Тому Національний банк у 1992 році взяв на себе складне й важ-

ливе завдання: у стислі терміни власними силами розробити й запровадити систему електронних міжбанківських розрахунків.

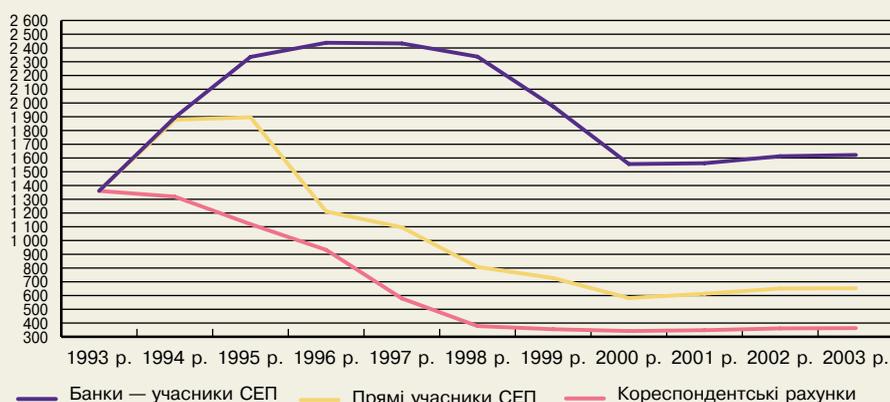
І це завдання було вчасно виконане. Протягом кількох місяців створено систему електронної пошти НБУ, мережу розрахункових палат, програмне забезпечення СЕП, засоби захисту інформації. Восени 1993 року півтори тисячі

Графік 1. Підсумки роботи СЕП



Серце платіжної системи — зал електронних платежів Центральної розрахункової палати НБУ. Ветерани відділу експлуатації інформаційних систем ЦРП НБУ Л.П.Алексєєва та Л.А.Архіпська.

Графік 2. Кількість учасників СЕП



До впровадження СЕП

Поштові авізо мали термін проходження від 7 до 20 (а інколи й більше) днів. Збитки від шахрайства з фальшивими авізо сягали шалених розмірів. Так, в останні місяці перед запровадженням СЕП — у III кварталі 1993 р. вони становили понад 500 млрд. карбованців.

05.08.1993

Три київських банки здійснили перші електронні платежі через СЕП.

01.10.1993

Розпочалося масове підключення банків до дослідної експлуатації СЕП у всіх регіонах України.

01.01.1994

Скасовуються паперові авізо в Україні — єдиним способом електронних міжбанківських розрахунків стає СЕП.

28.01.1994

Підписано акт прийняття СЕП у промислову експлуатацію.

“Впровадження відбулося у дуже стислі строки, безболісно й непомітно для держави, хоча за своїми масштабами та державним значенням ця робота може бути співмірна з проектами запуску космічних кораблів чи з будівництвом величезних підприємств”.

“Computer World” Київ, 22.06.1994 р.

06.02.1994

Уведено механізм дозволу проведення початкових платежів від банків у межах поточного залишку коштів на їх кореспондентських рахунках, а також заборонено виконання безакцептного списання за допомогою електронних платіжних документів (прямого дебету в СЕП). Це дозволило банкам розпоряджатися лише наявними у них коштами, тобто унеможливило не санкціоновану Національним банком емісію “електронних грошей”.

1994

Розпочалася розробка так званих моделей обслуговування консолідованого коррахунку банків та їх установ. У травні 1994 року впроваджено “першу” модель консолідованого коррахунку, у вересні 1994 — “третю”, у квітні 1995 року — “другу”.

12.05.1995

Національний банк України висунув жорсткі вимоги до комплексів автоматизації банківської діяльності (так званих програмних засобів “Операційний день банку” або внутрішньобанківських платіжних систем) щодо обміну інформацією з СЕП та внутрішньої безпеки інформації у цих комплексах. У 1995—1996 рр. були проведені експертні оцінки ОДБ банків на відповідність їх цим вимогам.

Червень 1995

Впроваджено першу чергу комплексів резервування, передбачених на випадок виходу з ладу технічного обладнання розрахункових палат.

Осінь 1995

Представники міжнародної організації "РА Consulting Group" провели комплексне обстеження платіжної системи України. Вони відзначили високий рівень програмно-технічних рішень та відповідність існуючої системи міжбанківських розрахунків поточним потребам країни.

Жовтень 1995

Створено нову обчислювальну мережу в Центральній розрахунковій палаті НБУ, призначену не тільки для інформаційно-технологічного обслуговування СЕП, а й для виконання інших завдань автоматизації НБУ.

11.12.1995

У Центральній розрахунковій палаті за участю Президента України Л.Д.Кучми відбулася презентація комп'ютерного центру, створеного на основі найсучаснішої технічно-технологічної бази.

"Я радий, що ми рухаємось – тільки до вищого світового рівня. І за це велика подяка всім, хто робить цю велику справу.

З повагою Л.Кучма"

(Запис у книзі "Почесних гостей Національного банку України", 11.12.1995 р.)

"Запроваджена система не має аналогів у країнах колишнього Радянського Союзу і наближається до рівня відповідних систем розвинутих країн Європи і світу".

"Урядовий кур'єр", 26.12.1995 р.

З 15 січня 1996

СЕП виконує розрахунки у 28 іноземних валютах (як у найбільш використовуваних "твердих" валютах, так і в деяких валютах країн СНД). Розроблено механізм "шлюзових банків", який дає змогу транспортувати через СЕП документи, призначені для подальшої передачі через уповноважений банк — учасник СЕП до іншої платіжної системи (міжнародної, платіжної системи іншої країни тощо). Наприкінці 1996 р. мультивалютний режим СЕП використовували 57 банків.

Зараз через відсутність попиту з боку учасників СЕП ці можливості СЕП не використовуються.

23.02.1996

Розпочалося впровадження програмних засобів захисту типу "електронний підпис", які запобігають викривленню та підробці електронних платіжних документів на будь-якій стадії їх транспортування як всередині банку — учасника СЕП, так і мережею СЕП.

Березень 1996

Для контролю роботи в СЕП банків, які перебувають у режимі фінансового оздоровлення, впроваджено програмний комплекс "АРМ юридичної комісії". Його призначення — забезпечувати виконання піднаглядним банком в СЕП лише тих початкових платежів, які схвалено комісією територіального управління НБУ. Так контролюються напрями і мета витрат коштів піднаглядним банком.

Графік 3. Середня добова завантаженість СЕП у 2002—2003 рр.



банківських установ України підключилися до СЕП, і з 1 січня 1994 року паперові авізо було скасовано, а єдиним засобом міжбанківських розрахунків стали електронні платежі.

Зараз можна без перебільшення стверджувати, що в 1994 році Україна отримала зручну, надійну, продуктивну (і водночас дешеву) систему електронних міжбанківських розрахунків, аналогів якій ще довго не було в країнах ко-



Більше 10 років електронна пошта НБУ безперебійно забезпечує транспортні потреби СЕП. Вузол електронної пошти Центральної розрахункової палати НБУ.

Серпень—вересень 1996

СЕП засвідчила свій високий рівень під час проведення грошової реформи в серпні — вересні 1996 року. Завдяки їй банківська система оперативно проводила заміну грошових знаків із відповідним відображенням на рахунках комерційних банків, що стало важливою складовою переходу української економіки на нову грошову одиницю та було однією з необхідних умов проведення реформи у стислі терміни. В цей період навантаження на СЕП зросло в 2—3 рази порівняно зі звичайним. Вона цілком відповідала підвищеним вимогам швидкості та регламенту виконання платежів. Тільки за 30 серпня 1996 року засобами СЕП були виконані міжбанківські розрахунки на суму понад 500 трильйонів карбованців.

Із 01.09.1996 СЕП виконує розрахунки в новій національній валюті України — гривні.

1996

Протягом року розроблено "п'яту", "шосту" і "сьому" моделі консолідованого коррахунку, які надають головному банку широкі можливості в управлінні філіями.

01.01.1998

У зв'язку з переходом банківської системи України на світові стандарти бухгалтерського обліку та звітності СЕП зазнає реформування. Із 1 січня 1998 року вона працює за міжнародними стандартами бухгалтерського обліку та звітності.

Мережеву бухгалтерську модель міжрегіональних розрахунків замінено ієрархічною. Нова бухгалтерська модель обліку розрахунків через СЕП дала змогу відмовитися від задачі "Квитовка МФО".

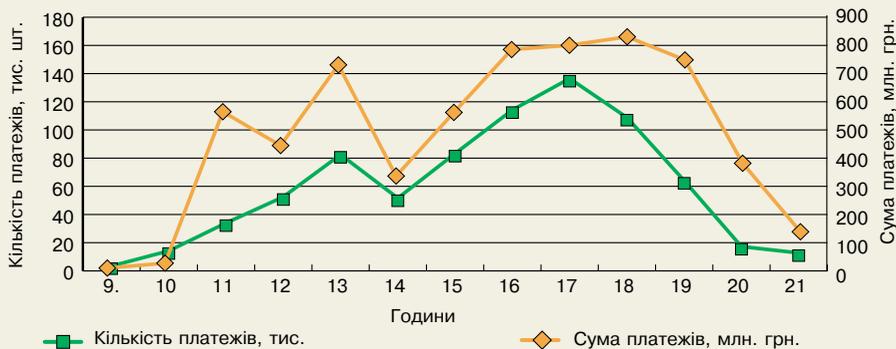
лишнього Радянського Союзу та Східної Європи.

Сьогодні неможливо уявити собі банківську систему України без СЕП. Рік у рік зростає завантаження системи. Щодня через неї здійснюється не менше 700 тисяч платежів, а загальна їх кількість за 10 років сягнула майже мільярда.

На порозі другого десятиріччя існування системи електронних платежів, коли вона багатьма вже сприймається як стала й одвічна, ті, хто стив біля витоків СЕП, замислюються над її перспективами. Бурхливий процес розвитку системи, створення нових можливостей майже припинився, і це певною мірою свідчить про стабільність та ефективність її роботи. З іншого боку, за ці десять років інформатизація банківської справи просунулася далеко вперед, сучасні системи базуються на принципах, геть відмінних від старої СЕП — великі промислові СУБД, он-лайнний обмін інформацією тощо.

Використовуючи сучасні технології, НБУ розробив і з 2001 року ввів у дослідну експлуатацію Систему термінових переказів для здійснення міжбанківського переказу в он-лайнному режимі. Проте широке впровадження цієї системи певним чином гальмується. І саме тому, що банки-учасники, за їх відгуками, і без того цілком задоволені швидкістю здійснення міжбанківських переказів, рівнем надійності та переліком послуг існуючої СЕП.

Графік 4. Завантаженість СЕП протягом робочого дня. Розподіл початкових платежів за часом надходження до СЕП



Перефразувачи відомий вислів К.Цюлковського, можна сказати, що СЕП — колиска електронних платежів в Україні, але не можна все життя залишатися в колісці. Дешева і зручна, вона слугуватиме нам ще багато років. Проте водночас Національний банк розроблятиме і впроваджуватиме системи електронних розрахунків, які відповідають сучасному рівню розвитку інформатизації та банківської справи в розвинутих країнах. Сподіваємося, що банки не зупиняться на досягнутому десятиліття тому, а підтримають ініціативи НБУ, широко використовуватимуть новітні технології (і не лише в галузі електронних міжбанківських розрахунків), що вони впроваджуватимуть системи безготівкових розрахунків населення за допомогою карток, сучасні інформаційні технології з використанням Інтернету, розвиватимуть електронну комерцію в Україні.

- Вийшла друком книга "Платіжні системи" (автори В.А.Ющенко, А.С.Савченко, С.Л.Цокол, І.М.Новак, В.П.Страхарчук) — перший в Україні та країнах СНД фундаментальний посібник з даної тематики. Це сприяє підвищенню кваліфікації працівників банківської сфери України, а також оптимальному використанню можливостей національної платіжної системи широким колом підприємців та населенням для поліпшення власної економічної діяльності.

- З метою підвищення ступеня захисту платіжних документів запроваджено нову систему захисту, яка повністю вбудована у програмне забезпечення АРМ СЕП і базується на міжнародних стандартах.

- Впроваджено Інформаційно-пошукову систему (ІПС), завдяки якій учасники СЕП можуть отримати докладну інформацію про проходження їхніх платежів через систему. Архів єдиної централізованої бази даних ІПС містить повну інформацію про всі платежі, що проходили через СЕП, починаючи з 01.01.1998 року.

- Впроваджено Систему аналітики і статистики СЕП для надання керівництву та функціональним департаментам Національного банку узагальненої інформації за результатами розрахунків у СЕП.

Літо 1998

Запроваджено другий рівень резервування СЕП, завдяки чому Центральна розрахункова палата у надзвичайних умовах може взяти на себе функції іншої регіональної розрахункової палати чи кількох таких палат.



Серпень 1998

Уведено диференційовану оплату послуг СЕП залежно від часу надходження початкових платежів до системи. Це стимулює банки виконувати початкові платежі у першій половині робочого дня, що сприяє рівномірнішому завантаженню СЕП та прискоренню проходження платежів через систему.

Жовтень 1998

Впроваджено порядок безакцептного списання із комерційних банків з використанням для цього коштів, отриманих банком протягом дня.

1999

Проводилася робота щодо забезпечення безперебійного спільного функціонування СЕП і систем автоматизації банків на межі тисячоліть, запобігання впливу "помилки 2000" на банківську систему України.

10.01.2000

Уведено в дію "Правила резервування та відновлення функціонування системи електронних платежів Національного банку України у разі порушення її роботи або виникнення надзвичайних ситуацій", які передбачають три рівні резервування та відновлення роботи системи.

2000

Створено віддалений пункт "холодного" резервування роботи СЕП.

2000—2001

Головне управління Державного казначейства України та його обласні управління підключено до СЕП як безпосередніх її учасників

26.03.2001

Здійснено перші платежі через нову підсистему міжбанківських розрахунків — Систему термінових переказів, яка переказує грошові кошти між банками України в режимі реального часу, з негайним зарахуванням коштів на рахунок банку-отримувача.

2001

Впроваджено спеціальні засоби СЕП, за допомогою яких Депозитарій Національного банку України здійснює розрахунки за операціями з державними цінними паперами за принципом "поставка проти оплати".

2003

Розроблено "восьму" модель обслуговування консолідованого коррахунку, в якій керування філіями здійснюється в реальному часі засобами Системи термінових переказів.



Андрій Шпірко

Радник Голови Національного банку України управління розвитку банківського сектору — групи економічних радників Голови НБУ



Лада Смахтіна

Провідний юрист сектору законодавчих ініціатив та адаптації законодавства України до законодавства ЄС юридичного департаменту Національного банку України

ЗОВНІШНЬОПОЛІТИЧНІ ПРІОРИТЕТИ УКРАЇНИ ТА СПІВРОБІТНИЦТВО З ЄВРОПЕЙСЬКИМ СОЮЗОМ

У системі зовнішньополітичних пріоритетів України особливе місце посідає співробітництво з Європейським Союзом. Європейський вибір нашої держави відкриває нові перспективи співпраці з розвинутими країнами континенту, дає поштовх економічному розвитку, зміцнює її позиції у системі міжнародних відносин. Однак сучасний стан відносин України з Європейським Союзом наводить на серйозні роздуми.

У посланні до Верховної Ради України “Європейський вибір” у травні 2002 року Президент України Л.Д.Кучма зокрема зазначив, що курс на європейську інтеграцію є природним результатом здобуття нашою країною дер-

жавної незалежності. Цей курс продиктований історією українського народу, його ментальністю та демократичними традиціями, прагненням нинішнього покоління бачити свою державу складовою єдиної Європи. Європейський вибір України — це водночас і наближення до стандартів демократії, інформаційного суспільства, соціально орієнтованого ринкового господарства, яке ґрунтується на засадах верховенства права та забезпечення прав і свобод людини, громадянина.

У посланні визначено конкретні етапи створення необхідних передумов для повноправного членства України в Європейському Союзі, а саме:

- набуття членства у Світовій організації торгівлі (СОТ) як одного з пріоритетів зовнішньоекономічної політики України, системного чинника розвитку національної економіки, підвищення її конкурентоспроможності, лібералізації зовнішньої торгівлі та залучення іноземних інвестицій;

- проведення переговорного процесу щодо створення зони вільної торгівлі між Україною та ЄС, яка передбачала б функціонування ринкових інститутів, дотримання законодавчих норм у діловій сфері, стабільні та недискримінаційні правові умови діяльності, чітко визначені права власності, застосування відповідних правил щодо походження товарів, належну організацію прикордонної інфраструктури тощо;

- заміна Угоди про партнерство та співробітництво (УПС) на Угоду про асоціацію між Україною та ЄС, що наблизитиме нашу країну до кінцевої мети — набуття повноправного членства в ЄС;

- приведення законодавства України у відповідність до вимог законодавства ЄС у пріоритетних сферах;

- виконання процедур, необхідних для набрання чинності Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, що дасть нашій країні змогу брати участь у переговорах стосовно питань загальноєвропейського значення, а також отримати полегшений і в більших обсягах

доступ до фінансових ресурсів ЄС;

- проведення переговорного процесу та створення митного союзу між Україною та ЄС з метою поступового усунення митних, правових і технологічних перепон у цій сфері;

- повне виконання вимог Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, а також “копенгагенських критеріїв” членства в Євросоюзі;

- завершення у 2011 році роботи щодо створення реальних передумов для вступу України до ЄС.

Ці етапи цілком узгоджуються з визначеними Європейською Радою “копенгагенськими критеріями” членства в ЄС, а саме:

- стабільність законів та установ, які гарантують демократію, верховенство закону, дотримання прав людини і захист прав меншин;

- наявність дієвої ринкової економіки та спроможність витримати тиск конкуренції і ринкових сил у межах ЄС;

- готовність узяти на себе зобов'язання, пов'язані зі вступом до ЄС, зокрема визнання принципів політичного, економічного та валютного союзів.

Зауважимо, що процес європейської інтеграції України можна значно прискорити за активнішого сприяння з боку ЄС, зокрема надання нашій країні статусу “країни з ринковою економікою”, отримання статусу асоційованого члена ЄС та її вступу до СОТ.

Розв'язання цих проблем на скоординованій основі, втілення в життя євроінтеграційних заходів мало б у більшості пересічних громадян позитивний відгук, оскільки вони реально відчули б позитивні зміни в економічній, соціальній і гуманітарній сферах. Важливо є й те, що євроінтеграційний курс України не перешкоджає її відносинам з іншими державами на принципах рівності, партнерства і взаємної вигоди.

НАСЛІДКИ РОЗШИРЕННЯ ЄС

Європейський Союз стрімко зміцнює свої позиції на світовій політичній арені. Про це свідчать як безпреце-

дентне збільшення кількості країн, що найближчим часом приєднаються до ЄС (Угорщина, Польща, Словаччина, Литва, Латвія, Естонія, Чехія, Словенія, Мальта, Кіпр, Болгарія, Румунія, а в подальшому й Туреччина), так і глибина перетворень, рішучих кроків до реформування інституціонального устрою, скоординованих дій у сфері оборони й безпеки. Увага нашої країни до нинішнього етапу розширення ЄС викликана передусім тим, що з його здійсненням на Європейському континенті виникне принципово нова ситуація, і кордони Європейського Союзу наблизяться безпосередньо до кордонів України.

В Україні розширення ЄС розцінюють як важливий чинник, що має загальним позитивне стратегічне значення для майбутнього Європи та об'єктивно відкриває для нашої країни нові, ширші можливості співробітництва з Євросоюзом. В аспекті економіки розширення ЄС виведе його на перше місце як ринок збуту українських товарів та на друге місце як джерело українського імпорту. В аспекті політичному розширення ЄС також сприятиме подальшому зростанню ролі України у європейських справах.

Однак реалізація нових можливостей не є гарантованою. Мало того, в короткостроковій перспективі слід очікувати не тільки позитивних, а й негативних наслідків, які можуть створити суттєві перешкоди на шляху формування єдиного європейського економічного та політичного простору. Тому в інтересах України бажано невідкладно й ретельно проаналізувати можливі втрати від розширення ЄС і розробити конкретні механізми щодо їх компенсації.

Варто зазначити, що розширення Євросоюзу відбувається на завершальному етапі формування економічного та валютного союзів, суттєвих змін у загальноєвропейських структурах, поглиблення співпраці у сфері безпеки. Це, звичайно, ускладнює вступ до ЄС нових держав не лише в політичному, а й економічному, правовому та процедурному сенсі.

Слід також зважати, що розширення ЄС шоразу супроводжується зниженням економічних показників у розрахунку на душу населення. Але цього разу воно вплине на цей важливий соціально-економічний показник особливо негативно, оскільки вступ 10 нових країн збільшить територію та чисельність населення ЄС майже на третину, а його сукупний валовий внутрішній продукт зросте лише на п'ять відсотків. Вступ до ЄС Туреччини (65 млн. населення) ще більше погір-

шить цей показник. Зрозуміло, це не може не викликати незадоволення у багатьох громадян Євросоюзу.

Однак попри всі труднощі, процес чергового розширення ЄС набирає все більших обертів, і є всі підстави сподіватися, що завершиться він у передбачені строки. Наприкінці минулого року відбувся повторний референдум в Ірландії, більшість громадян якої, як і решти 14 держав — членів ЄС, висловилися за розширення Євросоюзу. Цього року передбачено провести референдуми в країнах — кандидатах на вступ до ЄС, більшість населення яких, як свідчать соціологічні опитування, позитивно ставиться до цієї важливої події.

Стосовно населення України, то значна його частина не сповна усвідомлює сутність євроінтеграційних процесів, їх важливу роль у подальшому становленні та зміцненні нашої держави. Значною мірою це пояснюється браком повсякденної цілеспрямованої роз'яснювальної роботи щодо розбудови високорозвинutoї цивілізованої спільноти європейських народів.

Однак, безперечно, існує великий потенціал для поступового зміцнення європейської орієнтації громадян України, реалізація якого передусім залежить від подальшого поліпшення відносин нашої країни з ЄС та країнами-кандидатами, їх зацікавленості в інтеграції України до ЄС, а також її спроможністю вирішувати власні соціально-економічні проблеми, здійснювати інституційні та структурні перетворення.

Аналіз свідчить, що для структури зовнішньої торгівлі України характерні висока питома вага товарів з низьким рівнем промислової переробки і невелика частка продукції машинобудування, що вказує на невідповідність української торгівлі структурним пріоритетам динамічного розвитку ринку ЄС. Ця проблема — наслідок значного відставання нашої країни від держав-членів за параметрами структурного розвитку економіки, і вирішувати її необхідно якомога швидше.

Розширення ЄС, безумовно, може призвести до загострення конкуренції між українськими виробниками та підприємствами нових членів ЄС на єдиному ринку Євросоюзу. З огляду на це необхідно нагально вирішити питання про вступ України до СОТ і про надання їй статусу країни з ринковою економікою, що допоможе нашій країні користуватися міжнародно визнаними механізмами ефективного захисту власних економічних інтересів.

Зволикання зі вступом до СОТ призведе до торговельно-економічної ізоляції України від країн не лише За-

хідної, Центральної, а й Східної Європи та Балтії. Внаслідок цього, за експертними оцінками, втрати від зменшення українського експорту товарів можуть становити щонайменше 700 млн. доларів США¹.

Слід зважати, що членами СОТ уже є більшість країн світу і в перспективі вони взаємодіятимуть за спільними правилами. Це означає, що держави, які не входять до СОТ, будуть змушені у відносинах з її членами в односторонньому порядку керуватися вимогами цієї організації, не маючи можливостей для захисту своїх інтересів.

Ще один важливий аспект, пов'язаний із розширенням ЄС на схід, — запровадження сусідніми країнами-кандидатами візового режиму, зміцнення прикордонного контролю, посилення боротьби з нелегальною міграцією, що зачіпає інтереси мільйонів наших співвітчизників. За цих обставин особливої уваги потребує розробка відповідного механізму з метою вирішення проблеми трудової міграції та забезпечення захисту прав громадян України за кордоном, оскільки впровадження європейського порядку регулювання цієї сфери новими державами-членами обмежить можливості працевлаштування українців.

У відносинах України з країнами ЄС уже нині відчувається певне напруження, зумовлене нелегальною трудовою міграцією. Однак лише заборонними заходами з боку держав-членів цю проблему вирішити неможливо. Водночас наша країна не в змозі в короткий термін гарантувати своїм громадянам високооплачувану роботу і забезпечити їм належний життєвий рівень. Тому є потреба в укладенні з державами — членами ЄС угод щодо легалізації трудових міграційних потоків шляхом встановлення відповідних квот і соціального захисту українських працівників за кордоном. Бажано також здійснити адаптаційні заходи, пов'язані з запровадженням візового режиму стосовно України, зокрема — розширити чисельність консульських установ, спростити процедуру оформлення документів, встановити оптимальну вартість віз або й безкоштовну їх видачу, як це зроблено в Польщі.

Щодо політичної сфери, то, звичайно, після нового розширення ЄС у його відносинах з Україною виникне якісно нова ситуація. Євросоюз, безумовно, прагнучим мати сусідами політично стабільні, демократичні та економічно розвинуті держави. Тому

¹ Звернення Президента України до Верховної Ради України у зв'язку з Посланням Президента України до Верховної Ради України "Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2001 році".

від активізації діяльності, спрямованої на зміцнення демократії, забезпечення прав людини, свободи засобів масової інформації, підвищення ефективності в боротьбі з організованою злочинністю і корупцією значною мірою залежатиме подальший розвиток відносин України з ЄС та успішність її євроінтеграції.

Загалом наближення ЄС до українських кордонів об'єктивно зміцнює вплив європейської спільноти на Україну. В політичному плані цей процес можна розглядати як позитивний — такий, що сприяє запровадженню в нашій країні європейських стандартів. Водночас трансформація Євросоюзу може породити й чимало проблем для України. Ясна річ, що характер та рівень співробітництва України з розширеним ЄС, перспектива української євроінтеграції насамперед залежатимуть від внутрішніх трансформацій у нашій країні, від створення умов для стабільного демократичного розвитку та піднесення вітчизняної економіки.

ПЕРСПЕКТИВИ НАДАННЯ УКРАЇНІ “СТАТУСУ СУСІДСТВА”

Останнім часом у відносинах України з ЄС спостерігається певна інертність. Це — наслідок низки чинників, пов'язаних, по-перше, з процесами розширення Євросоюзу, і, по-друге, зі внутрішньополітичними процесами в нашій країні та їх сприйняттям на Заході. Один із прикладів — ставлення до так званого “статусу сусідства” з ЄС, запропонованого Україні. На наш погляд, нашій державі не слід втрачати можливостей активного впливу на ситуацію.

Навряд чи нам вдасться повторити інтеграційний шлях країн Балтії та Центральної і Східної Європи, оскільки маємо будувати свою євроінтеграційну стратегію в нових умовах. Як зазначалося, Європейський Союз завершує етап безпрецедентного розширення. Він змінився і продовжує змінюватися. Про це, зокрема, свідчить нещодавно запропонований проект Конституції ЄС, предметом регулювання якого є також процедура виходу з Євросоюзу. В цьому контексті асоційоване членство у колишньому форматі як засіб досягнення євроінтеграційної мети втрачає сенс. Натомість для України зростає роль використання непрямих чинників європейської інтеграції.

Маємо зрештою визнати, що дедалі частіші заяви української сторони про європейський вибір України, спроби окреслити зміст і хронологічні рамки етапів її євроінтеграції, висловлювання

про необхідність надання Україні статусу асоційованого членства в ЄС — усе це не знаходить жодної підтримки у представників Євросоюзу. Останні вочевидь уникають обговорення цього питання, вдаючи, ніби не чуять українських заяв, укотре наполягаючи на необхідності виконання Угоди про партнерство та співробітництво — основного документа, який сьогодні регулює відносини України та ЄС.

Замість очікуваної пропозиції підписати угоду про асоціацію ЄС пропонує Україні статус сусідства. Можливо, не варто відкидати його як неприйнятний і навіть образливий, а розглянути раціональні та перспективні моменти і запропонувати Євросоюзу власне бачення цього статусу.

Переломним моментом у розумінні перспектив України був Люксембурзький саміт ЄС, де затверджено план приєднання до ЄС одразу десяти країн. Представники Євросоюзу ясно усвідомили, що Україна та Білорусь найближчим часом опиняться у ролі держав, які безпосередньо сусідитимуть із ЄС. Адже одна лише Польща має з ними кордон довжиною 1200 км, який уже в наступному році стане частиною східного кордону Євросоюзу. Додайте кордони України зі Словаччиною та Угорщиною. У 2007 році, коли до ЄС має приєднатися Румунія, Молдова також стане сусідом Євросоюзу.

Ініціатива щодо надання Україні (разом із Молдовою та Білоруссю) особливого статусу сусідства мала на меті запобігти проникненню до ЄС через нові східні кордони злочинності, наркоторгівлі та нелегальних міграцій. “Спеціальний статус сусідства” також передбачає лібералізацію торгівлі з Євросоюзом і тісну співпрацю на кордонах у сферах юстиції, внутрішніх справ, безпеки та оборони.

Тобто чи не вперше на офіційному рівні сформульовано побоювання, пов'язані з новими загрозами, що виникають унаслідок розширення та зміни кордонів ЄС, і водночас виявлене безпосередню зацікавленість європейців у врегулюванні відносин з майбутніми сусідами. Реакція України на цю ініціативу була загалом негативною: “статус сусідства” не без підстав оцінили як такий, що не відповідає меті євроінтеграції нашої країни з перспективою в майбутньому повного членства в ЄС; позитивні ж аспекти залишилися непоміченими.

На наш погляд, тактика ігнорування запропонованого статусу є помилковою в контексті відносин з ЄС, оскільки тепер в офіційних документах Євросоюзу нашу державу постійно згадують зі слово-

сполученням “нові країни-сусіди”. Причому європейці давно усвідомили необхідність диференційованого ставлення до сусідніх країн. До того ж Євросоюз уже не відмовиться від цієї ідеї — навпаки, “статус сусідства” почав набувати конкретних рис. Зауважимо, що можливий формат стосунків визначає практично одна сторона — ЄС, дбаючи, як ведеться, про власну вигоду. Якщо ж Україні, за браком інших можливостей, усе ж доведеться прийняти запропонований статус, неучасть із перших кроків у вирішенні цього питання може негативно вплинути на подальші відносини з Євросоюзом.

Про серйозність намірів ЄС стосовно запровадження статусу “нового сусідства” свідчить так звана “Ініціатива щодо нових сусідів”, яка становить частину Спільної зовнішньої та оборонної політики Євросоюзу, проект “Договору, що встановлює Конституцію Європи”, де передбачено спеціальну статтю, якою регулюватимуться “привілейовані відносини” між Європейським Союзом і сусідніми державами. У паралельному проекті Конституції ЄС, запропонованому Єврокомісією, міститься схожий пункт.

Відносини з країнами-сусідами на сході розглядаються в ЄС як такі, що потребують особливої уваги в найближчі роки. Концепція “нового сусідства” очевидно спрямована на створення своєрідної “перехідної зони” для уникнення надмірного розриву між простором “процвітання” — розширеним ЄС — та “іншим світом”.

Спрямований на запобігання загрозам з боку “нових сусідів” ЄС, “статус сусідства” виводить на перший план співпрацю нашої країни з Євросоюзом у сфері юстиції і внутрішніх справ, а також у питаннях транскордонного та регіонального співробітництва. Отже, нинішні відносини з Україною сприймаються Європейським Союзом крізь призму “нового сусідства”, формат якого він активно розробляє. Цілком очевидно, що нехтувати цим питанням українській стороні недоцільно: в жертву ідеальному сценарію розвитку подій — набуття Україною асоційованого членства в ЄС — приносяться реальні можливості поглиблення співпраці з ЄС. Цей потенціал слід було б ефективно використати.

ШЛЯХИ ЗБЛИЖЕННЯ УКРАЇНИ З ЄС

Приєднання України до ЄС — це поступовий, всеосяжний процес, складовою якого, є, зокрема, адап-

тація вітчизняного законодавства.

Для набуття нашою країною членства в Євросоюзі необхідно напрацювати нові підходи й у відносинах з міжнародними фінансовими установами. Інтернаціоналізація та глобалізація господарського життя, прозорість економіки спонукають до поглиблення співпраці з ними на принципах міжнародного права і взаємних інтересів.

На сьогодні вже вжито низку заходів щодо приведення нормативно-правових актів у відповідність із законодавством ЄС.

Законом України “Про Концепцію Загальнодержавної програми адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу” від 21 листопада 2002 року № 228-IV схвалено відповідну концепцію, на основі якої фактично завершено процес розробки Загальнодержавної програми адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу.

Крім того, створено основне політико-правове та організаційне підґрунтя для адаптації законодавства України до законодавства ЄС:

- ♦ Угодою про партнерство і співробітництво між Україною і Європейськими Співтовариствами та їх державами-членами від 14 червня 1994 року визначено пріоритетні напрями наближення законодавства нашої країни до законодавства Євросоюзу.

- ♦ Спільною стратегією щодо України, схваленою Європейською Радою на Гельсінському саміті 11 грудня 1999 року, ЄС підтримав процес економічних перетворень в Україні та поступового наближення її законодавства до законодавства Європейського Союзу у визначених пріоритетних сферах.

- ♦ Стратегією інтеграції України до Європейського Союзу, затвердженою Указом Президента України від 11 червня 1998 року № 615, визначено засади зовнішньополітичної стратегії, мету й етапи правової адаптації України до європейського правового простору.

- ♦ Програмою інтеграції України до Європейського Союзу, схваленою Указом Президента України від 14 вересня 2000 року № 1072 визначено шляхи і темпи реалізації окремих пріоритетів, обумовлених ходом економічних реформ та спрямованих на досягнення критеріїв, що впливають із цілей валютного, економічного та політичного союзу держав — членів ЄС і сформульовані Європейською Радою на Копенгагенському саміті в червні 1993 року.

- ♦ Указом Президента України від 30 серпня 2000 року № 1033 з метою ко-

ординації діяльності органів державної влади при Президентові України створено Національну раду з питань адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу.

- ♦ На виконання Указу Президента України від 9 лютого 1999 року № 145 “Про заходи щодо вдосконалення нормотворчої діяльності органів виконавчої влади” Кабінетом Міністрів України запроваджено єдину систему планування, координації та контролю за нормотворчою діяльністю і роботою щодо адаптації законодавства органів виконавчої влади, затверджено Концепцію адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу.

- ♦ Активно працює Міжвідомча Координаційна рада з адаптації законодавства України до законодавства ЄС (із 1998 року); у Верховній Раді України створено Комітет з питань європейської інтеграції.

- ♦ При Міністерстві юстиції України діють Центр порівняльного права та Центр перекладів актів європейського права. Затверджено орієнтовний перелік нормативних актів ЄС, до яких протягом 2002—2004 рр. має бути адаптоване українське законодавство. Щороку розробляються плани роботи з адаптації законодавства України до законодавства ЄС.

- ♦ У рамках програми TACIS реалізуються та плануються проекти: “Українсько-європейський консультативний центр”, “Правничі студії”, “Сприяння впровадженню системи екологічного менеджменту на підприємствах”, “Допомога у впровадженні сільськогосподарських стандартів для вступу до СОТ”.

На виконання положень, передбачених УПС, у чинному законодавстві України поступово створюються однакові правові умови для діяльності підприємств незалежно від їх форм власності на майно та організаційних форм. Іноземні юридичні особи, а також міжнародні організації можуть бути засновниками та учасниками господарських товариств нарівні з громадянами та юридичними особами України, крім випадків, застережених законодавчими актами нашої держави (стаття 30 УПС). Національним банком розроблено проект Закону України “Про внесення змін до Закону України “Про банки і банківську діяльність”, у якому йдеться про надання іноземним банкам права відкривати філії на території України, що відповідає вимогам статей 30 та 51 УПС. Даний законопроект адаптовано до основних положень норма-

тивно-правових актів ЄС, зокрема до Директиви Європейського Парламенту та Ради від 20 березня 2000 року стосовно відкриття і подальшого здійснення діяльності кредитних установ (2000/12/ЄС), Директиви Європейського Парламенту та Ради 2000/28/ЄС від 18 вересня 2000 року, яка доповнює Директиву (2000/12/ЄС), Директиви Ради 91/308/ЄЕС від 10 червня 1991 року про запобігання використанню фінансових систем з метою відмивання коштів і Директиви Європейського Парламенту та Ради 2001/97/ЄС від 4 грудня 2001 року, яка доповнює Директиву Ради 91/308/ЄЕС.

У вересні 1996 року в Україні проведено грошову реформу та запроваджено нову грошову одиницю — гривню. З метою подальшого зближення валютно-грошової політики України з Європейською валютною системою Національний банк продовжує відстежувати процеси, що відбуваються в Європейському валютному союзі (стаття 48 та 69 УПС).

У Брюсселі (жовтень 2001 р.) проведено презентацію українського науково-технічного потенціалу для ЄС. Під час шостого саміту Україна — ЄС у Копенгагені (2002 р.) підписано Угоду про науково-технічне співробітництво між Україною та Європейським Союзом. Поглиблюється співпраця у сфері науки і технологій на двосторонній основі (стаття 58 УПС).

З метою досягнення Україною відповідності її банківського нагляду вимогам Ключових принципів ефективного банківського нагляду, затверджених Базельським комітетом з питань нагляду і регулювання діяльності банків (вересень 1997 р.), провадиться робота щодо вдосконалення вітчизняної системи нагляду та контролю за діяльністю банків.

На виконання зазначеного вище завдання та на виконання вимог пункту 10 Постанови Верховної Ради України від 20.02.2003 р. № 566-IV “Про інформацію Тимчасової слідчої комісії Верховної Ради України для з’ясування причин, що призвели до кризового фінансового стану Акціонерного комерційного агропромислового банку “Україна”, та перевірки дотримання законності при здійсненні його ліквідації” Національний банк розробив проект Закону “Про внесення змін до Закону України “Про банки і банківську діяльність” у частині вдосконалення заходів впливу та процедури ліквідації банків. Його запровадження продиктоване необхідністю вдоскона-

лити заходи впливу, що застосовуються до банків та інших осіб, які є об'єктами перевірки Національного банку України, за порушення ними банківського законодавства, нормативно-правових актів НБУ або здійснення ризикових операцій; оптимізувати підстави для відкликання у банків банківської ліцензії та їх ліквідації; спростити процедуру ліквідації банків; удосконалити Закон у частині повноважень ліквідатора банку, виплати винагороди (оплати праці) ліквідатору, черговості задоволення вимог кредиторів до банку, у тому числі вимог кредиторів, забезпечених заставою, порядку оплати витрат, пов'язаних зі здійсненням процедури ліквідації банку, оскарження рішень Національного банку України тощо.

Проект закону розроблено з урахуванням окремих прогалин нормативного врегулювання зазначених питань та необхідності вдосконалення зазначених процедур. З уведенням його в дію з'являться умови для вдосконалення та оптимізації заходів впливу, спрощення, вдосконалення, здешевлення і прискорення процедури ліквідації банків, що сприятиме захисту інтересів вкладників та інших кредиторів банку, стабільності банківської системи і зростанню довіри населення до неї.

Триває впровадження Національної системи масових електронних платежів. Активно розвивається сфера обслуговування за картками міжнародних платіжних систем VISA, EuroPay, MasterCard (стаття 67 УПС).

Україна ратифікувала Конвенцію ООН про боротьбу проти незаконного обігу наркотичних засобів і психотропних речовин, а також Конвенцію Ради Європи про відмивання, пошук, арешт і конфіскацію доходів, отриманих злочинним шляхом (із заявами та застереженнями). У 1995 р. в країні встановлено кримінальну відповідальність за легалізацію (відмивання) доходів, отриманих від незаконної торгівлі наркотиками, а з 1 вересня 2001 р. набув чинності новий Кримінальний кодекс України, відповідно до якого розширено загальну кримінальну відповідальність за легалізацію грошових коштів та майна, добутих злочинним шляхом (стаття 209). У цьому кодексі встановлено також відповідальність за дії, які сприяють відмиванню незаконно отриманих доходів.

З метою посилення боротьби із приховуванням та легалізацією "брудних" доходів, переміщенням за кордон набутих злочинним шляхом капіталів у органах державної податкової служби України створено спеціальні підрозділи з

боротьби із приховуванням неоподаткованих доходів та відмиванням доходів, одержаних незаконним шляхом; формується система відстеження підозрілих фінансових операцій.

Проводиться активна робота щодо налагодження ефективної взаємодії з іноземними органами фінансової розвідки, правоохоронними і контролюючими органами. Верховна Рада України прийняла закони "Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом" від 28 листопада 2002 року № 249-IV, "Про внесення змін до Закону України "Про запобігання та протидію легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом" від 24 грудня 2002 року № 345-IV та "Про внесення змін до деяких законів України з питань запобігання використанню банків та інших фінансових установ з метою легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом" від 6 лютого 2003 року № 485-IV (стаття 68 УПС). Останній із перелічених законів відповідає основним міжнародним актам стосовно боротьби з кримінальними доходами, зокрема Віденській та Страсбурзькій міжнародним конвенціям, сорока рекомендаціям FATF (Група розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей, яка була створена на Паризькій зустрічі глав держав країн "великої сімки" у липні 1989 року з метою аналізу та розробки заходів боротьби з відмиванням грошей), Директиві Ради 91/308/ЄС від 10 червня 1991 року та Директиві Європейського Парламенту та Ради 2001/97/ЄС від 4 грудня 2001 року, а також Базельським принципам.

Національний банк підготував проект Закону "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України", який передбачає вдосконалення законодавчих актів, що визначають діяльність судових та правоохоронних органів з метою врегулювання питання розкриття банківської таємниці за рішенням суду й недопущення звуження змісту та обсягу законодавчо закріплених прав громадян на захист і збереження інформації щодо особи.

Зокрема НБУ пропонує внести зміни до Цивільного процесуального кодексу України й закріпити в ньому відповідною главою процесуальний порядок розгляду справ окремого провадження про розкриття банками інформації щодо юридичних та фізичних осіб, яка містить банківську таємницю, за заявами зацікавлених осіб на виконання їх повноважень, визначених законом, або захисту порушених прав та інтересів.

Також пропонується доповнити статтю 66 Кримінально-процесуального кодексу України положеннями про право особи, що проводить дізнання, слідчого або прокурора в справах, які перебувають у їх провадженні, звернутися до суду з поданням про розкриття банком банківської таємниці щодо особи. Зазначена норма, на наш погляд, дасть змогу органам дізнання та слідства забезпечити виконання вимог частини п'ятої статті 14-1 КПК України, якою встановлено, що розкриття інформації, яка містить банківську таємницю, здійснюється з письмового дозволу власника такої інформації або за рішенням суду. Законопроект відповідає вимогам основних положень Конвенції про відмивання, пошук, арешт і конфіскацію доходів, одержаних злочинним шляхом (Страсбург, 8 листопада 1990 р.), яку ратифіковано Законом України від 17 грудня 1997 року № 738/97-ВР.

Отже, зроблено чимало, а ще більше робиться, особливо останнім часом, на виконання численних актів з питань європейської інтеграції. На жаль, населення України отримує щодо цього недостатню інформацію. Тому широке висвітлення результатів роботи органів влади, політичних і громадських організацій, спрямованої на створення необхідних передумов для вступу України до ЄС, значною мірою сприятиме глибшому розумінню українцями сутності євроінтеграційного процесу. В цьому аспекті важливими кроками є проведені 11 грудня 2001 року у Верховній Раді України парламентські слухання з питань реалізації державної політики євроінтеграції, затвердженні розпорядженнями Кабінету Міністрів України 30 травня 2002 року № 279-р та від 24 лютого 2003 року № 79-р Плану заходів щодо інформування громадськості з питань інтеграції України до Європейського Союзу. Зокрема передбачено започаткувати на теле- і радіоаналах спеціальні програми на тему "Європейський вибір України", організувати прес- та інтернет-конференції з актуальних питань євроінтеграції, регулярно публікувати в пресі під рубриками "Україна і Європарламент", "Євроінтеграційний поступ України", "Геополітичні зв'язки України з Європою та її сусідами", "Інтеграція України у світову економіку", матеріали про заходи, які здійснюються органами державної влади в рамках євроінтеграційних процесів.

Зауважимо, що одним із найактивніших учасників цих процесів у нашій країні є Національний банк.

У наступному десятиріччі слід на-

лежно зміцнити банківську систему, посилити зв'язок комерційних банків із реальною економікою, забезпечити їх дієву участь у реалізації нової економічної стратегії. Необхідно активніше залучати іноземний капітал, особливо держав — членів ЄС, збільшити обсяги довгострокового кредитування, розширити спектр банківських послуг, посилити нагляд за діяльністю банків. Вирішенню цих завдань сприятиме реалізація Комплексної програми реформування банківської системи України на 2003—2005 роки та виконання окремих її заходів, які за спрямуванням відповідають основним міжнародним та європейським критеріям, нормам і стандартам.

З метою подальшої адаптації банківського законодавства України до законодавства ЄС Правління Національного банку постановою від 29 серпня 2002 року № 317 затвердило Основні напрямки вдосконалення чинного законодавства України у сфері банківської діяльності. Головну увагу в цьому документі приділено поліпшенню системи кредитування і забезпеченню надійного захисту прав та інтересів інвесторів і кредиторів, врегулюванню діяльності банківських об'єднань, порядку їх реєстрації та ліквідації, управлінню ринковими ризиками, запобіганню та протидії легалізації грошей, отриманих злочинним шляхом, валютному регулюванню, виконанню банками та установами рішень щодо арешту коштів.

З огляду на ці завдання з метою підвищення ефективності функціонування банківської системи України передбачено реформувати банківське законодавство шляхом розробки проектів нормативно-правових актів, а також внесення змін до чинного законодавства України. Зокрема — розробити проекти законів “Про внесення змін до Закону України “Про банки і банківську діяльність” стосовно надання іноземним банкам права створювати на території України філії та щодо вдосконалення процедур роботи тимчасового адміністратора і ліквідатора банку; “Про внесення змін до Закону України “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні”; “Про валютне регулювання”; “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України” щодо розкриття банківської таємниці”; “Про бюро кредитних історій”; “Про внесення змін до Закону України “Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг”; “Про внесення змін до Закону України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди); “Про банківський кредит” тощо; ство-

рити україномовну базу “первинного” і “вторинного” права ЄС; вжити низку інших відповідних заходів.

Крім того, Правління НБУ постановою від 14 травня 2002 року № 179 затвердило Зміни до Інструкції “Про порядок підготовки, видання, реєстрації та систематизації нормативно-правових актів Національного банку України”. Згідно із цим документом до проекту нормативно-правового акта, розробленого з урахуванням основних положень законодавства ЄС, в обов'язковому порядку додається довідка, де зазначаються правові підстави його прийняття. Зазначена довідка має містити інформацію щодо порядку вирішення в законодавстві Євросоюзу питань, які належать до сфери правового регулювання проекту, прогноз очікуваних соціально-економічних та інших результатів запровадження даного проекту та узагальнений висновок про відповідність його положень законодавству ЄС. Якщо проект не відповідає правовим нормам Європейського Союзу або відповідає лише частково, обґрунтовують необхідність його прийняття та визначають можливий термін досягнення відповідності.

Зважаючи на вищевикладене та з метою досягнення позитивних результатів і мінімізації негативних наслідків, пов'язаних із розширенням ЄС, необхідно вжити таких заходів:

- ◆ проводити постійні переговори з Європейською Комісією, державами-членами і країнами-кандидатами про надання Україні конкретної підтримки стосовно прискорення її вступу до СОТ;

- ◆ здійснити аналіз нинішнього механізму отримання та використання технічної допомоги з боку ЄС та його держав-членів, спрямованої на гар-

монізацію українського законодавства з європейським і забезпечення інституційного розвитку України відповідно до стандартів Євросоюзу, використовуючи при цьому позитивний досвід співпраці країн — кандидатів на вступ до ЄС. У разі необхідності — розробити механізм ефективнішого використання зазначеної допомоги;

- ◆ продовжити реалізацію пріоритетів, визначених Угодою про партнерство та співробітництво між Україною і Європейськими Співтовариствами та їх державами-членами;

- ◆ розглянути питання щодо підготовки незалежних досліджень з метою аналізу та оцінки соціально-економічних наслідків для України розширення Європейського Союзу в розрізі окремих секторів та ринків;

- ◆ проводити постійні консультації з урядовими структурами сусідніх країн-кандидатів щодо розробки відповідних адаптаційних процедур, які супроводжуватимуть запровадження візового режиму;

- ◆ розробити механізм постійного відстеження негативних наслідків розширення Євросоюзу та європейської інтеграції України з метою їх попередження та мінімізації;

- ◆ якнайшвидше долучитися до участі в розробці формату нових відносин Україна — ЄС, у тому числі стосовно “нового сусідства”.

Водночас варто приділити особливу увагу законодавчій роботі, роз'ясненню нормативно-правових актів з усіх напрямів інтеграційного процесу, оскільки створення і подальша розбудова Європейського Союзу відбуваються виключно на засадах права і вільного волевиявлення народів Європи.

□

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

Офіційна інформація/

Загальний зовнішній довгостроковий борг України¹

За станом на 31.03.2003 р., млрд. доларів США

Довгостроковий борг України (А + Б)	12.7 ²
А. Державний та гарантований державою	9.8
у тому числі за кредитами МВФ	1.9
Б. Приватний негарантований	2.9

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.



Олена Береславська

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

Тенденції на міжнародних ринках та їх вплив на валютний ринок України

У статті постійного оглядача нашого журналу читач знайде аналіз нинішнього стану і тенденцій на валютному ринку України, впливу на нього зміцнення курсу євро, що спостерігається на світових ринках, пропозиції щодо лібералізації валютних відносин у країні.

Упродовж п'яти місяців 2003 року на валютному ринку України не відбувалося якихось кардинальних змін: за січень — травень національна валюта знецінилася щодо долара США всього на 0.06 коп., або на 0.01%. З початку року курс гривні трохи знизився (найбільше — у лютому, на 0.03%), а потім постійно зростає, хоча й дуже повільно. Останніми місяцями пропозиція іноземної валюти на ринку значно перевищувала попит на неї.

У лютому, побоюючись змін у грошово-кредитній та валютній політиці, суб'єкти ринку прагнули підстрахуватися шляхом купівлі валюти. Із часом з'ясувалося, що тривоги були марними, ситуація на валютному ринку стабілізувалася, і попит на валюту дещо знизився. НБУ знову почав купувати валюту для поповнення своїх резервів.

Наприкінці березня 2003 року незначна девальвація валюти змінилася незначною ревальвацією, яка триває досі. Причина має об'єктивний характер і зумовлюється тенденціями на міжнародних ринках. У зв'язку з війною в Іраку та в силу спекулятивних настроїв позиції американського долара на світових ринках дещо послабилися, а євро — посилілися. Курс євро щодо долара почав зростати, і з'явилася можливість проводити спекуляції, що також підштовхнуло євро до зростання. Далі спрацювала психологія девальваційних очікувань, яка не обминула також країни СНД, у тому числі й Україну.

Якщо порівнювати рівень девальвації національної валюти до долара та євро, то гривня щодо євро з початку року знецінилася на 12.50%, щодо долара — лише на 0.01%. Частину контрактів, особливо з країнами зони євро, стали укладати в європейській валюті, внаслідок чого обсяги ринку євро, в тому числі й вітчизняний, почали зро-

стати. Попит на долар дещо знизився. Але це не єдина причина зниження попиту; є й інші, про які — мова нижче.

Зміна у структурі обсягів обігу іноземних валют на ринку зумовлена також тим, що Національний банк, зважаючи на нестійкість основних твердих валют, прийняв рішення диверсифікувати свої валютні резерви: частину тримати в американських доларах, решту — в євро та інших валютах. За даними НБУ, нині основна частина резервів — близько 53—60% — це долари США; у цій валюті здійснюється близько 75% зовнішньоекономічних розрахунків країни. Близько 30% обсягів резервів НБУ становить євро, невелику частку — англійський фунт, швейцарський франк та золото [1].

Важко оцінити, як збільшилися в Україні обсяги ринку євро. У Росії ж вони зросли суттєво, зокрема в готівкових валютообмінних операціях — приблизно на 30%. На безготівковому ринку частка євро зросла ще більше — до 40% — завдяки зростанню надходжень валюти від експорту [2].

На нашу думку, ситуація із прискореним зростанням курсу євро, що спостерігається на міжнародних валютних ринках, створена штучно, причому вона дуже вигідна американській економіці. Завдяки девальвації долара продукція американських експортерів стає конкурентоспроможнішою, а відносно дешева іракська нафта, на яку претендують США, зроби́ть американський експорт ще ефективнішим, що піде не на користь Європі. Нагадаємо: однією з головних цілей запровадження в обіг євро було прагнення Євросоюзу створити валюту, яка б надавала переваги розвитку європейській економіці та зміцнювала міжнародні позиції ЄС.

Не можна стверджувати, що Європа

не розуміє хисткості ситуації, але, на наш погляд, європейські країни нині надто тішать зміцнення міжнародних позицій євро, і це заважає їм зберігати прагматичний здоровий глузд.

За прогнозами вчених та аналітиків, такий стан речей є тимчасовим, оскільки невігідний самій Європі. Так, зміцнення євро не найкращим чином позначилося на економіці Німеччини: зростання ВВП цієї країни у 2002 році становило всього 0.2%; головною причиною вважають слабке економічне становище США, що призвело до зниження темпів зростання німецького експорту з 5% у 2001 році до 2.9% — у 2002 р. [3]. Падіння курсу євро щодо долара прогнозують уже восени.

Проте якщо воно й відбудеться, то, за нашими оцінками, суттєво не вплине на український валютний ринок, оскільки політика НБУ стосовно диверсифікації резервів є зваженою, а ринок — контрольованим.

І все ж світові тенденції не обійшли Україну. Зниження курсу долара США дещо скоротило попит на нього і стимулювало, поряд з іншими тенденціями, відповідні зміни в курсовій політиці держави. Рада НБУ переглянула прогноз середньорічного курсу гривні в бік його підвищення — спочатку з 5.48 до 5.39, а потім — до 5.36 гривні за долар. Зміцнення національної валюти планується незначне, оскільки від суттєвішого зростання гривні потерпатимуть експортери та бюджет. При підвищенні валютного курсу гривні вартість зовнішнього довгострокового боргу України в національній валюті також підвищується.

На наш погляд, НБУ дуже вдало вибрав час для перегляду курсу гривні — на тлі міжнародних тенденцій до

падіння курсу долара. В інший час експортери були б дуже невдоволені з огляду на зниження своїх доходів.

При цьому дещо змінилася методика розрахунку прогнозних значень офіційного курсу гривні: тепер до уваги беруться тенденції міжнародного ринку. Тобто в основі розрахунку лежать не лише обсяги угод, а й прогнозні показники надходження валюти на розподільчі рахунки, що дає змогу враховувати майбутні попит і пропозицію.

До перегляду середньорічного курсу гривні спонукали не тільки тенденції на світових ринках, а й необхідність боротися з інфляцією, яка за перші чотири місяці 2003 року перевищила запланований рівень. Зокрема, за січень — травень поточного року вона становила 4.5%, тоді як за весь рік мала дорівнювати 6%. Відтак показник інфляції переглянуто: за оптимістичним прогнозом — до 6, за песимістичним — до 8%.

Зазначимо, що проблема інфляції турбує й інші країни СНД. Так, російський Центробанк ще в лютому однозначно заявив, що для нього в 2003 році пріоритетом є стримування інфляції, а не валютний курс рубля, який останнім часом постійно зростає завдяки зростанню позитивного сальдо поточного рахунку платіжного балансу і надходжень валюти.

В Україні обсяги валютних надходжень також зросли — і не лише завдяки експорту, а й за рахунок інших джерел. Річ у тім, що в грудні 2002 року FATF встановила щодо нашої країни обмежувальні санкції у зв'язку з неприйняттям нею низки законодавчих актів, які б сприяли протидії відмиванню брудних коштів. Це певною мірою негативно позначилося на міжнародних розрахунках. Після схвалення Верховною Радою України необхідного законодавства FATF відмінила санкції, проте з метою протидії впливу капіталу Правління Національного банку прийняло спеціальну постанову, згідно з якою запроваджено ліцензування купівлі валюти на міжбанківському ринку і переказу її за кордон для оплати резидентами акцій українських підприємств, придбаних у нерезидентів. Щоб отримати необхідну ліцензію в НБУ, треба надати інформацію про угоду, яка перевіряється відповідними органами із боротьби з економічними злочинами.

Національний банк вирішив посилити контроль за угодами з українськими акціями ще й тому, що, за даними платіжного балансу, вплив валюти

за кордон за такими операціями у 2002 році перевищив 2.274 млрд. доларів порівняно з 385 млн. доларів у 2000 році. Завдяки вжитим заходам, за інформацією НБУ, вплив валюти за кордон скоротився, як і попит на валюту для цих цілей. Лиш у березні обсяги купівлі валюти знизилися до 34 млн. доларів (із 300 млн. доларів до прийняття постанови) [4].

Водночас, дія постанови дала змогу збільшити обсяги купівлі валюти Національним банком: з початку року він викупив на ринку близько 844.9 млн. доларів, що значно перевищує динаміку купівлі валюти в 2002 році [5]. Крім того, обсяги купівлі валюти зросли завдяки збільшенню надходжень від експорту, темпи якого продовжують підвищуватися. За даними Держкомстату, експорт товарів у першому кварталі зріс на 27.9%, а позитивне сальдо зовнішньоторговельного балансу України за той же період збільшилося до 1.114 млрд. доларів (із 964 млн. доларів за аналогічний період минулого року).

Зі зростанням обсягів купівлі валюти, природно, зростають обсяги валютних резервів. З початку року вони суттєво збільшилися і на середину травня становили майже 5.2 млрд. доларів, тобто суму, заплановану на кінець поточного року. Відтак НБУ прийняв нове рішення: до кінця 2003 року збільшити обсяги резервів до 6.0 — 6.2 млрд. доларів [5].

Купівля валюти Національним банком на ринку, без сумніву, призводить до зростання обсягу грошової маси, що є підґрунтям для підвищення темпів інфляції. Фахівці НБУ вважають [6], що основним чинником зростання інфляції є подорожчання продовольства — лише за перші три місяці поточного року ціни на продовольство підвищилися на 5.2% (це пояснюється значними обсягами експорту зернових культур, що спричинило дефіцит на внутрішньому ринку). На нашу думку, зростання інфляції все ж має і монетарну складову. Третій рік поспіль емісія грошей в обіг здійснюється всіма можливими каналами: шляхом зменшення нормативів резервування комерційних банків, зниження облікової ставки НБУ, збільшення обсягів купівлі валюти на ринку, продажу облігацій уряду та рефінансування банків. Унаслідок зростають грошові показники: у 2002 році грошова база збільшилася на 33.6%, у 2001-му — на 37.4, у 2000-му — на 40.0%; грошова маса відповідно — на 41.6, 42.0 і 45.4%.

Уряд вважав і вважає, що зростання грошових агрегатів обумовлене

прискореними темпами економічного зростання та значними обсягами купівлі Національним банком у свої резерви надлишкової пропозиції валюти на міжбанківському ринку. Зокрема у 2002 році, за нашими розрахунками, НБУ купив близько 1.7 млрд., у 2001 році — 2.1 млрд., у 2000-му — 1.6 млрд. доларів.

Зростання ВВП у 2002 році становило 4.8%, у 2001-му — 9.2, у 2000-му — 5.9%. Велику питому вагу в зростанні ВВП має експорт, а не розвиток внутрішнього ринку (хоч і внутрішнє виробництво теж дещо збільшилося); а саме на розвиток внутрішнього ринку могли б піти без негативних наслідків усі гроші в обігу. Тим часом інфляційний потенціал накопичується, і неважко спрогнозувати, що може статися з погіршенням кон'юнктури міжнародних товарних ринків.

Нині надлишкова ліквідність банківської системи становить 1.4 млрд. грн. [7]. Банки мають певні труднощі із вкладанням цих коштів, оскільки перелік інструментів, з якими банки можуть працювати на ринку, доволі обмежений — кредити, депозити, державні та корпоративні облігації (до речі, останні дуже популярні серед банків, обсяги їх випуску збільшуються). Але зростання обсягів випуску корпоративних паперів і попиту на них не сприяють розвитку вторинного ринку цих інструментів, який визначає реальну вартість компаній, котрі їх емітували. Це пов'язано з обмеженою кількістю альтернативних джерел вкладення коштів. Банки купують і тримають у своїх портфелях корпоративні облігації до настання термінів погашення. Дохідність за ними коливається у межах 11—13% річних, тоді як за державними облігаціями — на рівні 7—8% річних. Утім, державні облігації банки також купують, бо під них можна отримати кредити в НБУ.

Щоб зв'язати надлишкові гроші в обігу, Національний банк застосовує перевірені практикою та нові інструменти. Зважаючи, що підвищення відсоткових ставок та нормативів одразу позначиться на обсягах кредитування, наприкінці квітня 2003 року НБУ вирішив поновити проведення аукціонів із розміщення депозитних сертифікатів із терміном обігу один, два, три та шість місяців. Банк не обмежує обсяги випуску сертифікатів з коротким терміном обігу. На думку фахівців комерційних банків, такі сертифікати не користуватимуться великим попитом, оскільки дохідність за ними доволі низька — 2, 3, 4 і 7 відсотків річних. Перший аукціон через низьку дохідність не відбувся, і НБУ готовий на інших

аукціонах збільшити її на 1% [8].

Відносно новим для банків було рішення НБУ дозволити резидентам працювати з українськими євробондами. На думку фахівців банку та Мінфіну, це дасть змогу, по-перше, зв'язати грошову масу на внутрішньому ринку і, по-друге, підвищити ліквідність ринку цих паперів та знизити ціну позики. За підрахунками спеціалістів, українські банки могли б спрямувати близько 100 млн. доларів на купівлю єврооблігацій і 1.7 млрд. грн. — на купівлю внутрішніх облігацій [9]. Але банки вважають таке рішення мало-ефективним, бо для купівлі єврооблігацій потрібно отримати ліцензію, яка діє всього 90 днів. Крім того, існує заборона на купівлю валюти на міжбанківському ринку під ці операції.

З одного боку, НБУ підвищує курс гривні, аби запобігти зростанню цін, і використовує інші заходи щодо зв'язування грошей, а з іншого — продовжує випускати в обіг гроші через валютний ринок, залишаючи без змін норматив обов'язкового продажу валюти — 50%. Якщо грошей в економіці багато і виникає загроза підвищення інфляції, необхідно призупинити темпи зростання грошової маси хоча б через валютний ринок. У багатьох країнах СНД норму обов'язкового продажу валюти вже скасовано або суттєво знижено. Скажімо, Казахстан і Молдова зовсім відмовилися від практики обов'язкового продажу, а центральні банки поповнюють свої резерви, працюючи на міжбанківському ринку як звичайні банки. В Росії норму знижено із 75 до 50%, а в

наступному році планується зменшити до 30% або зовсім скасувати (це залежить від того, яку редакцію закону про валютне регулювання в Росії буде прийнято). Україна все ще не наважується це зробити, не бажаючи втратити легке джерело поповнення резервів. Але насправді відсоток обов'язкового продажу валюти в обсягах операцій не перевищує 20—25% за рахунок пільг, якими користуються великі експортери. Тому експортери не нарікають на існування цієї норми; вони пропонують відмінити 1% від обсягів купівлі безготівкової валюти, який іде до Пенсійного фонду. Проте саме цей відсоток робить неефективними спекулятивні операції, які мають місце, і в цілому за існування певних обмежень не впливають на валютний курс.

На наш погляд, скасування обов'язкового продажу валюти за існуючої системи валютного регулювання та в умовах економічного зростання не призведе до зниження обсягів продажу валюти на ринку. Якщо гривня й надалі буде стабільною, інтерес до іноземної валюти знижуватиметься. Крім того, на користь скасування або суттєвого зменшення обов'язкового продажу валюти свідчить рішення НБУ про те, щоб частину резервів (до 15%) тримати у цінних паперах іноземних держав.

Скасування обов'язкового продажу валюти є також одним із заходів лібералізації валютного ринку, до чого спонукають об'єктивні умови. Фінансова криза та її наслідки змусили Національний банк запровадити досить жорстке регулювання валютного ринку з цілою

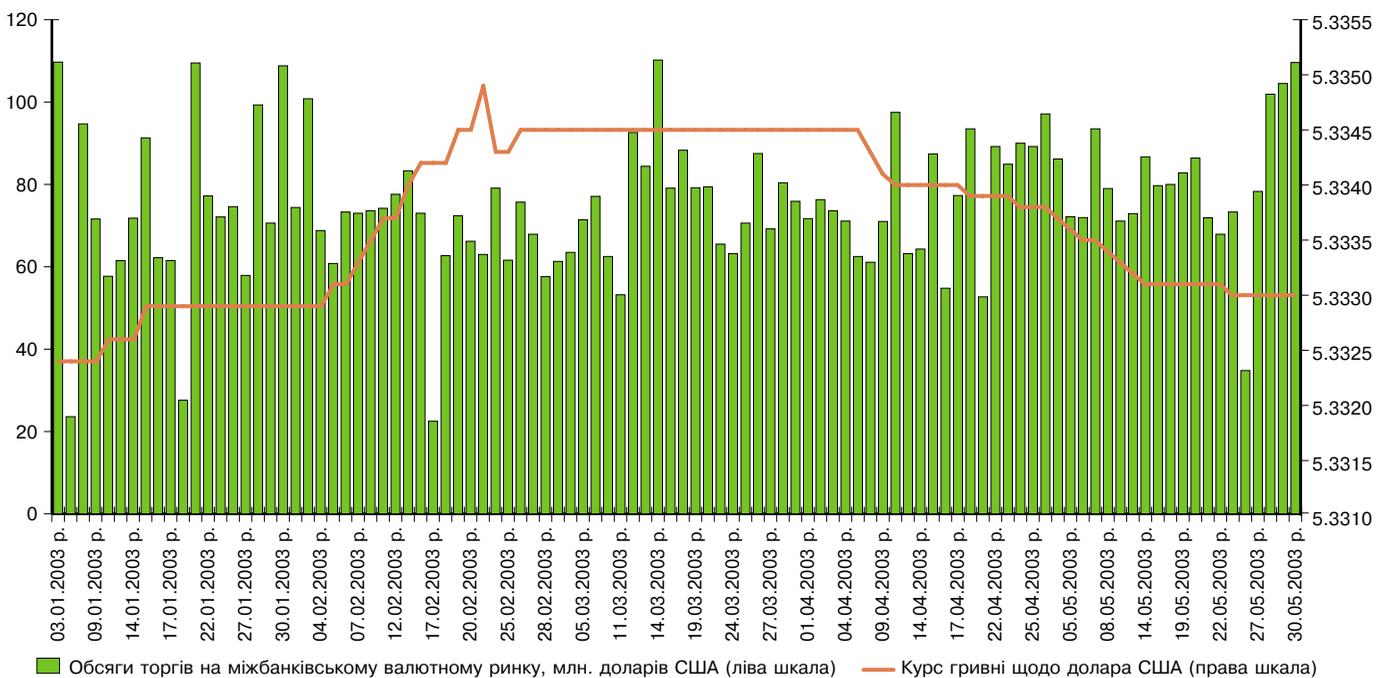
низкою обмежень. Після кризи минуло вже багато часу, і практика засвідчує, що в системі валютних відносин з'явилися передумови для пом'якшення заходів регулювання ринку.

Усвідомлюючи необхідність змін, НБУ з початку року прийняв ряд рішень, спрямованих на лібералізацію валютних відносин, які, по суті, легалізували вже існуючі валютні відносини в практиці роботи банків. Заходи запроваджувалися в кілька етапів. Спочатку Національний банк подовжив час роботи торговельної сесії з купівлі-продажу основних твердих валют із трьох до чотирьох годин на день.

Другим кроком стало рішення НБУ про збільшення з 1 000 до 3 000 доларів суми вивезення валюти громадянами за кордон без надання письмової декларації. Обов'язково слід декларувати суму в 5 000 доларів. Водночас посилено контроль за операціями на міжбанківському валютному ринку. Зокрема, суворо контролюються контракти на купівлю валюти для імпорту послуг, щоб запобігти вивезенню капіталу шляхом встановлення завищених або фіктивних цін. Таке рішення було прийняте після аналізу показників платіжного балансу, в якому сума статей за послугами рік у рік зростає.

Наступним етапом лібералізації валютного ринку стало рішення НБУ про дозвіл банкам укладати форвардні угоди у твердій валюті на міжбанківському ринку, залишивши обмеження на проведення операцій із ф'ючерсами, базовим активом яких є іноземна валюта.

Динаміка обсягів торгів та офіційного курсу гривні щодо долара США на валютному ринку за січень — травень 2003 року



Зазначимо, що суб'єкти валютного ринку очікували більшої лібералізації, а саме — зниження нормативу обов'язкового продажу. Але НБУ залишив норму без змін, аргументуючи це наявністю політичних та економічних ризиків у країні та за її межами. Ще одним кроком у лібералізації ринку стала певна зміна лімітів відкритої валютної позиції комерційних банків, а саме:

- ♦ ліміт загальної валютної позиції банку — не більше 35% від регулятивного капіталу банку (було 30%);

- ♦ ліміт довгої відкритої валютної позиції у вільно конвертованій валюті — не більше 27%;

- ♦ ліміт короткої відкритої валютної позиції у вільно конвертованій валюті — не більше 5%;

- ♦ ліміт довгої (короткої) відкритої валютної позиції у неконвертованій валюті — не більше 3%;

- ♦ ліміт довгої (короткої) відкритої валютної позиції у банківських металах — не більше 5% (було 2%).

Крім того, Національний банк дозволив банкам купувати на міжбанківському валютному ринку іноземну валюту і банківські метали за гривні без наявності у банків відповідних зобов'язань. Їм також дозволено купувати банківські метали на міжнародних

ринках за власну іноземну валюту або валюту, куплену за гривні на міжбанківському ринку. Таке рішення, на наш погляд, прийнято з огляду на зростання інтересу банків до операцій із золотом та іншими дорогоцінними металами, викликаного нестабільністю основних світових валют. Крім того, через закритість та незрілість внутрішнього ринку банківських металів ціна дорогоцінних металів на міжнародних ринках, як правило, нижча, ніж в Україні.

Національний банк скасував обмеження на відхилення готівкового обмінного курсу в пунктах обміну готівкової валюти від офіційного курсу, яке раніше становило 5%. Скасовано також норму, згідно з якою при купівлі іноземної валюти в обмінному пункті необхідно сплачувати 1% від суми купівлі у Пенсійний фонд.

Безумовно, заходи з лібералізації валютного ринку відіграють свою позитивну роль. Можливо, за нинішніх умов їх буде достатньо. Але із часом валютні відносини та система їх регулювання стане гальмом на шляху подальшого економічного розвитку, якщо кардинально їх не змінювати. Автор розуміє, що Україна належить до держав із перехідною економікою, де немає повної конвертованості національної валюти, а система валютного регулювання знач-

ною мірою відрізняється від систем, які застосовуються в індустріально розвинутих країнах. Щоб зберігати певну валютну стабільність у перехідних економіках, потрібно будь-що підтримувати курс національної валюти. Методи можуть бути різними, в тому числі й обов'язковий продаж валюти, який дає змогу тримати стабільну курсову динаміку та нарощувати резерви. Але зі змінами в економіці методи теж повинні змінюватися.

Інформаційні джерела

1. Інформація агентства Рейтерс від 20 березня 2003 року.
2. Финансовое содружество. — Информационно-аналитический журнал. — М. — № 2. — 2003. — С. 5.
3. В.Марчок. Зелений привід. — Контекст, Інтернет-видання. 17.01.2003 р.
4. Інформація агентства Рейтерс від 15 травня 2003 року.
5. Інформація агентства Рейтерс від 15 травня 2003 року.
6. Інформація агентства Рейтерс від 3 квітня 2003 року.
7. Інформація агентства Рейтерс від 15 травня 2003 року.
8. Інформація агентства Рейтерс від 25 квітня 2003 року.
9. Інформація агентства Рейтерс від 20 березня 2003 року.

ОФІЦІЙНИЙ КУРС ГРИВНІ ЩОДО ІНОЗЕМНИХ ВАЛЮТ, ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ ОДИН РАЗ НА МІСЯЦЬ (за травень 2003 року)*

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс	№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 левів (Болгарія)	298.6896	18	484 MXN	100 мексиканських нових песо	50.6380
2	986 BRL	100 бразильських реалів	176.9348	19	496 MNT	10000 монгольських тугриків	46.9930
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	90.8405	20	554 NZD	100 новозеландських доларів	296.1035
4	410 KRW	1000 вон Республіки Корея	4.3809	21	586 PKR	100 пакистанських рупій	9.2310
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	3.4499	22	604 PEN	100 перуанських нових сол	154.2200
6	981 GEL	100 грузинських ларі	248.6573	23	408 KPW	100 північнокорейських вон	242.4409
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	68.3870	24	642 ROL	10000 румунських леїв	1.5949
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	89.9444	25	682 SAR	100 саудівських ріялів	142.2244
9	376 ILS	100 ізраїльських нових шекелів	116.4563	26	760 SYP	100 сирійських фунтів	11.5950
10	356 INR	1000 індійських рупій	112.6322	27	705 SIT	100 словенських толарів	2.5125
11	364 IRR	1000 іранських ріалів	0.6548	28	901 TWD	100 нових тайванських доларів	15.3377
12	368 IQD	100 іракських динарів	1715.0161	29	972 TJS	100 таджицьких сомоні	173.1159
13	417 KGS	100 киргизьких сомів	12.0518	30	952 XOF	1000 франків КФА ВСЕАО	8.8659
14	414 KWD	100 кувейтських динарів	1779.6797	31	152 CLP	1000 чилійських песо	7.4791
15	422 LBP	1000 ліванських фунтів	3.5299	32	191 HRK	100 хорватських кун	77.3347
16	434 LYD	100 лівійських динарів	442.1903	33	156 CNY	100 юанів Женьмін'ябі (Китай)	64.4392
17	470 MTL	100 мальтійських лір	1393.3242	34	255	100 доларів США за розр. із Індією	426.6960

* Курс встановлено з 01.05.2003 року. На замовлення "Вісника НБУ" матеріал підготовлено співробітниками департаменту валютного регулювання Національного банку України.

Офіційний курс гривні який встановлюється Національним банком

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	01.05.2003 р.	02.05.2003 р.	03.05.2003 р.	04.05.2003 р.	05.05.2003 р.
			1	036 AUD	100 австралійських доларів	329.6627	329.6627
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	848.0049	848.0049	848.0049	848.0049	851.7690
3	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	10.8607	10.8607	10.8607	10.8607	10.8627
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0263	0.0263	0.0263	0.0263	0.0263
5	208 DKK	100 датських крон	78.7059	78.7059	78.7059	78.7059	79.9648
6	840 USD	100 доларів США	533.3700	533.3700	533.3700	533.3700	533.3600
7	233 EEK	100 естонських крон	37.3474	37.3474	37.3474	37.3474	37.9433
8	352 ISK	100 ісландських крон	7.0371	7.0371	7.0371	7.0371	7.1006
9	124 CAD	100 канадських доларів	366.8991	366.8991	366.8991	366.8991	370.1727
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	3.5148	3.5148	3.5148	3.5148	3.5147
11	428 LVL	100 латвійських латів	919.6034	919.6034	919.6034	919.6034	918.0034
12	440 LTL	100 литовських літів	169.4206	169.4206	169.4206	169.4206	171.6585
13	498 MDL	100 молдовських лейв	36.9188	36.9188	36.9188	36.9188	37.0350
14	578 NOK	100 норвезьких крон	75.2024	75.2024	75.2024	75.2024	75.7442
15	985 PLN	100 польських злотих	137.1834	137.1834	137.1834	137.1834	139.1010
16	810 RUR	10 російських рублів	1.7150	1.7150	1.7150	1.7150	1.7149
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	299.8718	299.8718	299.8718	299.8718	300.3861
18	703 SKK	100 словацьких крон	14.2631	14.2631	14.2631	14.2631	14.5080
19	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0335	0.0335	0.0335	0.0335	0.0339
20	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.2571	10.2571	10.2571	10.2571	10.2569
21	348 HUF	1000 угорських форинтів	23.7854	23.7854	23.7854	23.7854	24.1600
22	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.5519	0.5519	0.5519	0.5519	0.5512
23	203 CZK	100 чеських крон	18.5972	18.5972	18.5972	18.5972	18.8873
24	752 SEK	100 шведських крон	64.0009	64.0009	64.0009	64.0009	65.1147
25	756 CHF	100 швейцарських франків	387.6353	387.6353	387.6353	387.6353	392.3620
26	392 JPY	1000 японських єн	44.2999	44.2999	44.2999	44.2999	44.6445
27	978 EUR	100 євро	584.3602	584.3602	584.3602	584.3602	593.6830
28	960 XDR	100 СПЗ	738.1374	738.1374	738.1374	738.1374	738.1236

			16.05.2003 р.	17.05.2003 р.	18.05.2003 р.	19.05.2003 р.	20.05.2003 р.	21.05.2003 р.
1	036 AUD	100 австралійських доларів	344.1465	344.1465	344.1465	345.5570	348.9515	349.7331
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	864.0648	864.0648	864.0648	867.4874	871.3023	870.9483
3	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	10.8529	10.8529	10.8529	10.8529	10.8529	10.8507
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0262	0.0262	0.0262	0.0262	0.0262	0.0262
5	208 DKK	100 датських крон	82.3063	82.3063	82.3063	82.5561	83.6999	83.6413
6	840 USD	100 доларів США	533.3100	533.3100	533.3100	533.3100	533.3100	533.3100
7	233 EEK	100 естонських крон	39.0543	39.0543	39.0543	39.1702	39.7155	39.6882
8	352 ISK	100 ісландських крон	7.2937	7.2937	7.2937	7.3110	7.2859	7.2410
9	124 CAD	100 канадських доларів	387.7572	387.7572	387.7572	388.6612	392.1575	393.6022
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	3.5225	3.5225	3.5225	3.5225	3.5342	3.5342
11	428 LVL	100 латвійських латів	935.6316	935.6316	935.6316	935.6316	945.5851	942.2438
12	440 LTL	100 литовських літів	176.8328	176.8328	176.8328	176.2076	180.5810	179.8503
13	498 MDL	100 молдовських лейв	37.3438	37.3438	37.3438	37.3718	37.4992	37.5084
14	578 NOK	100 норвезьких крон	77.8528	77.8528	77.8528	78.0341	78.4612	78.3035
15	985 PLN	100 польських злотих	141.2218	141.2218	141.2218	141.4284	143.3908	143.5043
16	810 RUR	10 російських рублів	1.7215	1.7215	1.7215	1.7265	1.7265	1.7265
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	310.4225	310.4225	310.4225	308.8023	309.1298	308.3807
18	703 SKK	100 словацьких крон	14.8805	14.8805	14.8805	14.9315	15.1398	15.1268
19	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0359	0.0359	0.0359	0.0357	0.0358	0.0365
20	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.2560	10.2560	10.2560	10.2560	10.2560	10.2560
21	348 HUF	1000 угорських форинтів	24.9670	24.9670	24.9670	25.0033	25.3421	25.3350
22	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.5502	0.5502	0.5502	0.5502	0.5497	0.5497
23	203 CZK	100 чеських крон	19.4700	19.4700	19.4700	19.5852	19.8079	19.7326
24	752 SEK	100 шведських крон	66.7264	66.7264	66.7264	66.9887	67.6412	67.7193
25	756 CHF	100 швейцарських франків	404.5995	404.5995	404.5995	406.5808	410.5800	410.6237
26	392 JPY	1000 японських єн	45.9967	45.9967	45.9967	45.8983	45.7156	45.5402
27	978 EUR	100 євро	611.0666	611.0666	611.0666	612.8799	621.4128	620.9862
28	960 XDR	100 СПЗ	750.1308	750.1308	750.1308	748.9541	756.2943	753.9027

щодо іноземних валют, України щоденно (за травень 2003 року)

Офіційний курс

06.05.2003 р.	07.05.2003 р.	08.05.2003 р.	09.05.2003 р.	10.05.2003 р.	11.05.2003 р.	12.05.2003 р.	13.05.2003 р.	14.05.2003 р.	15.05.2003 р.
337.1532	339.8867	342.2902	342.2902	342.2902	342.2902	341.8705	346.1446	344.7062	344.3308
855.2202	858.9328	855.8456	855.8456	855.8456	855.8456	856.6693	859.3736	857.3154	861.5526
10.8625	10.8625	10.8557	10.8557	10.8557	10.8557	10.8555	10.8553	10.8507	10.8507
0.0263	0.0263	0.0263	0.0263	0.0263	0.0263	0.0263	0.0262	0.0262	0.0262
80.5731	81.4770	82.0739	82.0739	82.0739	82.0739	82.1309	83.3018	82.7373	82.5997
533.3500	533.3500	533.3400	533.3400	533.3400	533.3400	533.3300	533.3200	533.3100	533.3100
38.2391	38.6686	38.9508	38.9508	38.9508	38.9508	38.9773	39.5288	39.2588	39.1940
7.1577	7.2320	7.2779	7.2779	7.2779	7.2779	7.2404	7.3455	7.3110	7.3102
375.6826	379.1879	383.5657	383.5657	383.5657	383.5657	381.5458	383.9891	383.5570	383.8350
3.5147	3.5147	3.5146	3.5146	3.5146	3.5146	3.5145	3.5226	3.5225	3.5225
927.5652	925.9549	929.1638	929.1638	929.1638	929.1638	929.1463	938.9437	938.9261	937.2759
173.2612	174.5255	176.3224	176.3224	176.3224	176.3224	175.0115	178.7086	177.4152	177.2795
37.0343	37.0655	37.1539	37.1539	37.1539	37.1539	37.2614	37.2920	37.3135	37.3265
76.0631	76.7515	77.4639	77.4639	77.4639	77.4639	77.5907	78.5336	78.0120	77.8932
141.1513	141.5545	140.6850	140.6850	140.6850	140.6850	141.4208	142.2735	141.6274	141.6224
1.7144	1.7139	1.7149	1.7149	1.7149	1.7149	1.7149	1.7200	1.7215	1.7214
302.5598	305.8653	306.1782	306.1782	306.1782	306.1782	305.6497	307.6305	307.8258	307.9972
14.5377	14.6988	14.7834	14.7834	14.7834	14.7834	14.7881	15.0265	14.9420	14.9301
0.0349	0.0349	0.0348	0.0348	0.0348	0.0348	0.0352	0.0355	0.0357	0.0359
10.2567	10.2567	10.2565	10.2565	10.2565	10.2565	10.2563	10.2562	10.2560	10.2560
24.4199	24.6841	24.8866	24.8866	24.8866	24.8866	24.8954	25.2260	25.1049	25.0502
0.5507	0.5507	0.5507	0.5507	0.5507	0.5507	0.5507	0.5502	0.5502	0.5502
19.1233	19.3283	19.4265	19.4265	19.4265	19.4265	19.4360	19.6577	19.5142	19.4591
65.8695	66.5104	66.9134	66.9134	66.9134	66.9134	66.9003	67.2712	66.8771	66.8141
395.3430	399.5194	402.5414	402.5414	402.5414	402.5414	405.3322	408.7036	405.0554	405.3494
44.8308	45.1786	45.6105	45.6105	45.6105	45.6105	45.9303	45.7972	45.7009	45.6799
598.3120	605.0322	609.4476	609.4476	609.4476	609.4476	609.8629	618.4912	614.2665	613.2532
742.3259	744.4842	746.6339	746.6339	746.6339	746.6339	746.0173	751.5879	749.4340	749.2403

22.05.2003 р.	23.05.2003 р.	24.05.2003 р.	25.05.2003 р.	26.05.2003 р.	27.05.2003 р.	28.05.2003 р.	29.05.2003 р.	30.05.2003 р.	31.05.2003 р.
350.7095	351.2378	351.2378	351.2378	352.0497	350.9092	351.7989	347.6164	343.4200	343.4200
876.0344	872.5780	872.5780	872.5780	873.1575	873.7688	877.2361	871.3635	875.8696	875.8696
10.8507	10.8460	10.8460	10.8460	10.8460	10.8483	10.8483	10.8483	10.8483	10.8483
0.0262	0.0261	0.0261	0.0261	0.0261	0.0261	0.0261	0.0261	0.0261	0.0261
83.9656	84.1867	84.1867	84.1867	84.6907	84.8513	85.4869	84.3172	84.4476	84.4476
533.3100	533.3000	533.3000	533.3000	533.3000	533.3000	533.3000	533.3000	533.3000	533.3000
39.8416	39.9465	39.9465	39.9465	40.1851	40.2635	40.5635	40.0079	40.0692	40.0692
7.2962	7.3741	7.3741	7.3741	7.4817	7.4300	7.4432	7.3576	7.3733	7.3733
394.9731	393.0497	393.0497	393.0497	386.3828	386.9939	387.8042	385.3891	384.7720	384.7720
3.5342	3.5341	3.5341	3.5341	3.5365	3.5365	3.5365	3.5365	3.5365	3.5365
945.5851	942.2261	942.2261	942.2261	942.2261	948.9324	948.9324	948.9324	943.8938	943.8938
180.9241	179.7317	179.7317	179.7317	180.5593	182.4183	183.3087	182.6432	181.5613	181.5613
37.5436	37.5810	37.5810	37.5810	37.5855	37.6226	37.6295	37.6348	37.6481	37.6481
79.4983	79.6467	79.6467	79.6467	79.8021	80.0696	80.7481	79.4854	79.5689	79.5689
142.8834	143.7671	143.7671	143.7671	144.6258	144.9580	145.0665	143.5521	142.3845	142.3845
1.7265	1.7297	1.7297	1.7297	1.7297	1.7360	1.7360	1.7418	1.7389	1.7389
308.9894	310.1874	310.1874	310.1874	309.5361	309.6369	309.9025	307.8072	307.3121	307.3121
15.1377	15.1982	15.1982	15.1982	15.2760	15.3099	15.4330	15.2475	15.1767	15.1767
0.0366	0.0361	0.0361	0.0361	0.0364	0.0366	0.0367	0.0367	0.0366	0.0366
10.2560	10.2558	10.2558	10.2558	10.2558	10.2558	10.2558	10.2558	10.2558	10.2558
25.3533	25.4231	25.4231	25.4231	25.5521	25.6113	25.8189	25.4074	25.0859	25.0859
0.5497	0.5497	0.5497	0.5497	0.5497	0.5492	0.5492	0.5492	0.5492	0.5492
19.8259	19.9180	19.9180	19.9180	20.0179	20.0665	20.2050	19.9741	19.9805	19.9805
67.8848	68.3255	68.3255	68.3255	68.5828	68.4888	69.0395	68.3878	68.4254	68.4254
413.4682	413.2687	413.2687	413.2687	413.2234	412.7816	415.3939	410.8339	410.0912	410.0912
45.5192	45.5892	45.5892	45.5892	45.6053	45.4766	45.6835	45.0805	44.9328	44.9328
623.3861	625.0276	625.0276	625.0276	628.7607	629.9873	634.6803	625.9875	626.9475	626.9475
755.9577	754.7378	754.7378	754.7378	757.4671	757.4671	760.5935	754.6022	757.2606	757.2606

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



Сергій Михайличенко

Заступник керівника експертно-аналітичного центру з питань грошово-кредитної політики Ради Національного банку України

АРГУМЕНТИ “ЗА”

Обов’язковий продаж 50% валютних надходжень:

1. Реалізується з урахуванням гнучкої системи численних винятків, завдяки чому не підлягають обов’язковому продажу такі валютні надходження клієнтів:

- ◆ отримані кредити і фінансова допомога;
- ◆ кошти, які використовуються для погашення кредитів, виконання зобов’язань за лізингом, а також для повернення фінансової допомоги;
- ◆ інвестиції в Україну;
- ◆ інвестиції резидентів за кордон, повернуті в Україну;
- ◆ кошти, повернуті у зв’язку з невиконанням взаємних зобов’язань;
- ◆ кошти, отримані посередниками, за винятком комісійної винагороди;
- ◆ кошти транспортних та інших організацій, які надають послуги нерезидентам, для експлуатаційних потреб за кордоном;
- ◆ добровільні пожертвування;
- ◆ гуманітарна допомога та ряд інших.

Зазначені винятки стосуються всіх підприємств та організацій незалежно від розміру, форми власності та підпорядкування, а функції агента валютного контролю виконує при цьому не Національний банк, а безпосередньо комерційні банки;

2. Останні чотири роки обов’язковий продаж валютної виручки є значно меншим встановленого рівня 50% (фактично 17–26% від загального обсягу валютних надходжень), що пояснюється застосуванням наведеної вище гнучкої системи винятків. Із березня 2001 р. по травень 2003 р. частка обов’язкового продажу валютних над-

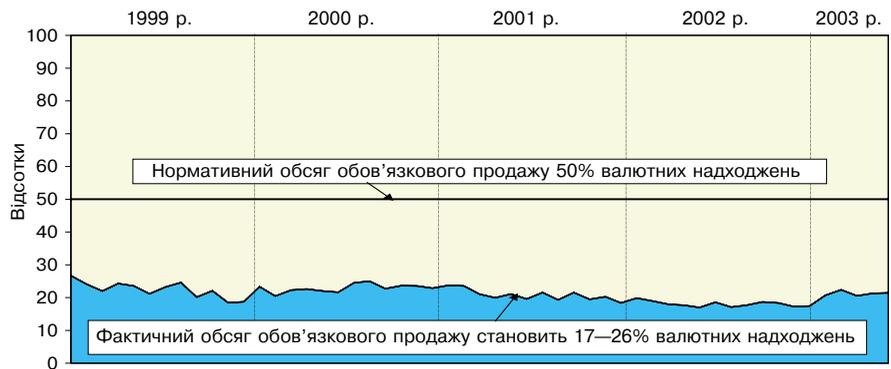
Обов’язковий продаж валютних надходжень в Україні: “за” і “проти”

Останнім часом усе більше дискутується питання про доцільність збереження 50-відсоткового нормативу обов’язкового продажу валютних надходжень клієнтів комерційних банків у контексті лібералізації валютного ринку. Як і при вирішенні будь-якого питання, в даному разі слід зважати на конкретні аргументи “за” і “проти”. Саме про них ідеться у статті.

ходжень зменшилася до діапазону від 17 до 21%. Низький фактичний рівень обов’язкового продажу свідчить про

енергії, а також для інших виробничих потреб, виплати заробітної плати, сплати податків тощо. Така природа

Питома вага обов’язкового продажу у валютних надходженнях клієнтів банків у загальному обсязі валютних надходжень



те, що діючий норматив не є надто обтяжливим для підприємств та організацій, які отримують валютну виручку (див. графік);

3. Сприяє випуску в обіг національної валюти, забезпеченій товарами, зменшенню доларизації та підвищенню керованості грошовим ринком. Кошти, які підлягають обов’язковому продажу, завдяки гнучкій системі винятків здебільшого є виручкою від експорту товарів чи послуг. Тобто коли за рахунок обов’язкового продажу частина валютної виручки конвертується у національну валюту, то випущена в обіг гривня забезпечена не тільки виробленими, а й уже реалізованими товарами. Підприємства, які експортували товари чи послуги, використовують отриману від обов’язкового продажу гривню, як правило, на покриття своїх уже реалізованих фінансових зобов’язань за внутрішніми контрактами з постачальниками сировини, комплектуючих,

випуску в обіг гривні через конвертування обов’язкового продажу зменшує небезпеку посилення інфляційного тиску від збільшення гривневої грошової маси порівняно з іншими каналами емісії національної валюти в обіг. З іншого боку, завдяки обов’язковому продажу зменшуються залишки валюти на рахунках клієнтів та відповідно збільшуються залишки в гривні. Завдяки цьому зростає частка грошової маси в національній валюті, що сприяє дедоларизації економіки та підвищенню керованості грошового ринку (рівень доларизації зменшився із приблизно 25% у 1999 році до майже 23% у 2000 році і становив у 2001–2002 роках близько 19%);

4. Є одним із важливих чинників підтримання стабільності, а відтак і розвитку внутрішнього валютного ринку. Мініміально гарантований рівень пропозиції валюти на ринку, який забезпечується шляхом обов’язкового продажу,

полегшує балансування попиту і пропозиції, що зменшує кількість та скорочує розміри дисбалансів між ними. Це позитивно впливає на очікування учасників ринку — банків та їхніх клієнтів — щодо можливості задоволення своїх потреб у придбанні валюти за прогнозованим курсом, волатильність якого в цих умовах значно зменшується. Враховуючи наведені особливості використання нормативу, про який ідеться, учасники ринку не прагнуть купувати більше валюти, ніж потрібно (зовсім інша картина спостерігатиметься за відсутності обов'язкового продажу та значно більшому коливанні обсягів пропозиції). Тобто за відсутності обов'язкового продажу дисбаланси між попитом і пропозицією могли бути суттєво більшими, що призвело б до збільшення їх коливань, розхитування курсу та завищення обсягів попиту на валюту щодо тих обсягів, які існують відповідно до реального рівня економічної активності та реалізуються на ринку за діючої системи валютного регулювання. Таким чином, наявність обов'язкового продажу є блокуючим фактором для розвитку негативних тенденцій до надмірних коливань пропозиції на валютному ринку та дисбалансів між попитом і пропозицією, сприяючи підтриманню стабільності валютного ринку, а відтак і його нормальному поступальному розвитку. Обсяги продажу валюти на всіх сегментах валютного ринку України порівняно з 1999 роком — першим повним роком дії обов'язкового продажу — зросли у 2000 році приблизно на 25%, у 2001-му — більш як на 45%, а в 2002 році — більш як на 63%;

5. Є засобом поповнення міжнародних резервів Національного банку за рахунок сприяння стабільному рівню пропозиції валюти та її перевищенню над рівнем ринкового попиту. Зростання резервів, у свою чергу, збільшує їх співвідношення із грошовою базою. Забезпеченість національної валюти та вітчизняної монетарної системи загалом зміцнює довіру іноземних ділових кіл до економіки України, сприяє розвитку зовнішньоекономічних відносин, полегшує обслуговування зовнішнього боргу, забезпечення імпорту при форс-мажорних обставинах і стимулює іноземні інвестиції. Міжнародні резерви НБУ за останні три роки (2000—2002 рр.) збільшились у чотири рази — з 1.1 млрд. до 4.4 млрд. доларів США, що відповідає зростанню з 4.3 тижня імпорту в 2000 р. до 10.7 у 2002 р. За цей період покриття грошової бази резервами зросло з 51 до 76.5%, а враховуючи збільшення

резервів на середину червня 2003 р., до 6.1 млрд. доларів; їх співвідношення з грошовою базою перевищило 93%;

6. Сприяє підтриманню стабільності номінального обмінного курсу шляхом забезпечення мінімального гарантованого рівня пропозиції на валютному ринку, зменшення дисбалансів між попитом і пропозицією у періоди коливань кон'юнктури, що нівелює тенденцію до збільшення коливань курсу, а також завдяки зростанню обсягів резервів Національного банку, що полегшує підтримання стабільності номінального курсу за рахунок інтервенцій. Основною характеристикою стабільності курсу гривні є те, що після значних девальвацій у 1998 та 1999 роках — на 80 та 52% — із запровадженням обов'язкового продажу (та інших елементів діючої системи валютного регулювання) річні коливання курсу в 2000—2002 рр. не перевищували 4%, а в останні півтора року — всього 1%;

7. Сприяє формуванню позитивної динаміки реального ефективного обмінного курсу, розвитку зовнішньоекономічних відносин та підвищенню зовнішнього попиту на вітчизняну продукцію. Позитивний вплив обов'язкового продажу на курсову стабільність і зростання резервів дає Національному банку змогу істотніше впливати на курсову динаміку не лише номінального, а й реального ефективного обмінного курсу (РЕОК). РЕОК визначається з урахуванням змін номінального курсу гривні щодо валют країн — основних торговельних партнерів, а також рівня інфляції в цих країнах та в Україні. Завдяки особливостям методики розрахунку РЕОК відображає зміну рівня конкурентоспроможності українських товарів на міжнародних ринках. Зважаючи на ситуацію, що складається, а також прогнози щодо її розвитку, НБУ сприяє формуванню найсприятливішої для економіки динаміки не лише номінального, а й реального ефективного обмінного курсу. Протягом останніх років на валютному ринку України при значному перевищенні пропозиції валюти над попитом НБУ активно протидіяв тиску на девальвацію курсу. В результаті цього формувалася сприятлива для розвитку зовнішньоекономічних відносин динаміка РЕОК, яка позитивно впливала на зростання експорту (а відтак і зовнішнього попиту на вітчизняну продукцію), збільшення позитивного сальдо торговельного балансу та припливу валюти в Україну. Після значної девальвації РЕОК у 1998—1999 рр.

(вона становила майже 40% у середньорічному вимірі) його динаміка у 2000—2002 рр. була досить стабільною — приблизно ± 5 процентних пунктів. Це сприяло збільшенню експорту із 17.1 млрд. доларів у 1999 р. до 19.5 млрд. у 2000 р., 21.1 млрд. у 2001 р. та майже 23.4 млрд. доларів у 2002 р., а також досягненню у 2002 р. рекордно високого позитивного значення сальдо торговельного балансу +1.85 млрд. доларів США;

8. Є важливим чинником фінансової стабільності, збільшення реальних доходів населення, обсягів кредитування та інвестицій, зростання внутрішнього попиту і розвитку економіки. Підтримуючи стабільність номінального обмінного курсу, норматив обов'язкового продажу сприяє зниженню як інфляційних очікувань, так і фактичних темпів зростання цін. Зниження цін, по-перше, сприяє збільшенню реальних доходів населення та кінцевого попиту в економіці, по-друге, є вагомим позитивним фактором зменшення відсоткових ставок, завдяки чому збільшуються обсяги кредитування, а відтак і інвестицій та інвестиційний попит. Тобто норматив обов'язкового продажу сприяє не лише фінансовій стабільності, а й (через вплив на збільшення внутрішнього кінцевого та інвестиційного попиту) розвитку економіки та зростанню ВВП.

АРГУМЕНТИ “ПРОТИ”

1. Обов'язковий продаж є нормою обов'язкової дії, яка загалом звучує права певних суб'єктів ринкових відносин, зокрема отримувачів валютної виручки. З точки зору цілковито “вільних” ринкових відносин, тобто — без жодних обмежень, норму обов'язкового продажу потрібно було б скасувати. Однак у світі немає жодної країни, навіть із найрозвинутішими ринковими відносинами, де б не було певних обмежень прав суб'єктів ринку. Рівень обмежень визначається їх економічною доцільністю та ступенем розвитку ринкових відносин.

2. Обов'язковий продаж, як зазначалося, є нормою обов'язкової дії, яка обмежує права власників валютних надходжень — клієнтів комерційних банків, зокрема щодо зберігання цих надходжень у вигляді іноземної чи національної валюти. Однак, по-перше, ця норма введена з гнучкою системою винятків, згідно з якою фактичний обсяг обов'язкового продажу становить не 50%, а з 2001 року — фактично 17—21%; по-друге, іноземну валюту, яка підлягає обов'язковому конвертуванню в національну ва-

люту, її власники, найімовірніше, однаково продали б на валютному ринку за гривні, щоб використати на внутрішньому ринку для покриття фінансових зобов'язань, оскільки решти валютної виручки, що залишається після обов'язкового продажу, підприємствам та організаціям, як правило, вистачає для власних потреб. На користь цього аргументу свідчить те, що зазначена норма обов'язкового продажу практично не перешкоджає веденню та динамічному розвитку їхнього бізнесу, задоволенню поточних потреб суб'єктів ринкових відносин, — адже валюта, необхідна для виробничих потреб за кордоном, отриманим кредити, фінансова допомога тощо не підлягають обов'язковому продажу.

3. Важливою функцією комерційних банків при здійсненні обов'язкового продажу є виконання певної додаткової діяльності, а саме: забезпечення валютного контролю, зокрема за дотриманням термінів і правил проведення обов'язкового продажу валюти їхніми клієнтами. Однак ця функція не вимагає надто багато часу, зусиль і ресурсів банків, оскільки її виконання доволі органічно поєднується з роботою щодо інформування клієнтів про надходження коштів на їхні рахунки, яка є невід'ємною складовою діяльності комерційного банку. Загалом наявність чи відсутність обов'язкового продажу валютних надходжень клієнтів для комерційних банків залежно від обставин може бути як позитивною, так і негативною. Результат залежить від конкретних обставин, головним чином від існуючого попиту на іноземну та національну валюти, а також від наявності у банків ліквідності в іноземній валюті та гривні. Відтак якщо для одних банків існування обов'язкового продажу в певній ситуації буде позитивним, то для інших банків у цій же ситуації застосування такої норми буде небажаним.

4. Обов'язковий продаж призводить до збільшення пропозиції валюти на ринку, зростання обсягів її викупу центральним банком, що, з одного боку, спричиняється до збільшення резервів, поліпшення керованості номінального і реального курсів та інших позитивних для економіки наслідків, але з іншого — до збільшення емісії національної грошової одиниці, внаслідок чого можуть зрости інфляційні ризики та безпека порушення фінансової стабільності. Особливо небезпечним збільшення обсягів емісії національних грошей може бу-

ти в періоди прискорення інфляції, спровокованого немонетарними факторами, коли збільшення грошової маси може стати додатковим монетарним чинником зростання цін.

Однак єдиних рецептів для прийняття стандартних рішень при зростанні емісії національної валюти немає. У разі прискорення емісії внаслідок викупу центральним банком надлишкової пропозиції з валютного ринку слід зважати на ряд особливостей, зокрема такі:

а) емісія, яка відбувається при викупі центральним банком валюти, є найменш інфляційно небезпечною, оскільки здійснюється не лише під вироблені, а й під уже реалізовані товари, про що йшлося вище;

б) при аналізі даних ситуацій слід враховувати, що без викупу валюти центральним банком обсяги грошової маси були б такими ж, як і за викупу, хіба що частка іноземної валюти, а відповідно й доларизація економіки, були б значно вищими;

в) інфляційна безпека емісії національної валюти зумовлена не лише цим фактором, а й багатьма іншими чинниками, зокрема економічним зростанням та реальним попитом на валюту, немонетарними факторами інфляції, очікуваннями, застосуванням різних інструментів грошово-кредитної та валютно-курсової політики для гальмування темпів збільшення грошової маси, динаміки номінального обмінного курсу тощо.

Аналіз перелічених факторів свідчить, що емісія гривні, зумовлена обов'язковим продажем валюти, вочевидь поки що не становить суттєвої інфляційної безпеки в Україні, хоча чинники інфляції, зокрема монетарний, мають перебувати під пильним контролем.

5. Норматив обов'язкового продажу валюти може суттєво погіршувати бізнес-клімат в Україні порівняно з умовами ведення бізнесу в сусідніх країнах, де такий норматив реалізовано на ліберальніших принципах чи взагалі відсутній. Перевищення певної критичної межі існування вказаного нормативу може призвести до впливу капіталу незадоволених підприємств та організацій у країні-сусіді зі сприятливішими умовами.

Однак відсутність значного за обсягами відпливу капіталу та відсутність серйозних нарікань з боку експортерів на зазначений норматив свідчать, що умови реалізації обов'язкового продажу в Україні не є критичними для ведення бізнесу. Мало того, як зазначено вище (пункт 2), швидше за все це не мо-

же суттєво шкодити ні поточному веденню бізнесу клієнтів банків, ні його розвитку за рахунок іноземних інвестицій. Зазначимо, що така ж норма обов'язкового продажу валюти (50%) існує і в найбільшого сусіда і торговельного партнера України — Росії [1]. У проекті нового закону Російської Федерації про валютне регулювання пропонується зменшити цей норматив до 30%. Враховуючи, що фактичний обсяг обов'язкового продажу в Україні становить приблизно 20%, вітчизняний варіант реалізації зазначеної норми буде не гіршим, ніж у Росії. Проте це питання потребує ретельнішого аналізу хоча б із метою вивчення та можливого використання досвіду Росії.

ВИСНОВОК

Проведений стислий аналіз свідчить: аргументи щодо необхідності обов'язкового продажу валюти нині є суттєво вагомішими, ніж аргументи проти. В умовах нестабільної перехідної економіки України, посилення коливань на міжнародних фінансових ринках, можливого циклічного зниження зовнішнього попиту на українську продукцію та скорочення валютних надходжень від експорту, несприятливого інвестиційного клімату і слабого припливу іноземних інвестицій, а також дії інших факторів, які можуть викликати суттєві коливання пропозиції валюти та її вкрай небажані дисбаланси з попитом, наявність такого інструменту, як обов'язковий продаж сприяє курсовій і фінансовій стабільності, збільшенню резервів НБУ, розвитку зовнішньоекономічних зв'язків, зростанню реальних доходів та виробництва. Позитивний ефект від використання зазначеної норми посилюється тим, що вона є важливою складовою нинішньої загальнозбалансованої системи валютного регулювання, важливим чинником здійснюваної в Україні політики курсової стабільності гривні, яка довела свою ефективність [2]. Тому певні негативні впливи нормативу обов'язкового продажу валютних надходжень значно перекриваються позитивними результатами. Це свідчить про доцільність його збереження в нинішніх умовах. □

Література

1. Інформація агентства Рейтерс від 2 червня 2003 року.

2. Михайличенко С. Політика стабільного курсу: причини і наслідки // Вісник Національного банку України — 2002. — № 12. — С. 52—57.

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у травні 2003 року

Механізми та обсяги рефінансування Національним банком України банків у 2003 р. і травні 2003 р.

Відсотки

Показники	2003 р.	У тому числі за травень
Випущено в обіг платіжних засобів для рефінансування банків, усього	100	100
У тому числі через:		
— кредити "овернайт"	64.3	11.5
— кредити, продані на тендері	24.2	22.6
— операції РЕПО	8.0	30.2
— довгострокове кредитування інвестиційних програм	3.5	35.7
— інші механізми	—	—

Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, наданими банкам України у 2003 р. та травні 2003 р.

Відсотки

Показники	2003 р.	У тому числі за травень
Середня процентна ставка за кредитами Національного банку України, всього	7.95	7.65
У тому числі за:		
— кредитами "овернайт"	8.00	8.00
— кредитами, проданими на тендері	7.94	8.00
— операціями РЕПО	8.01	8.01
— довгостроковим кредитуванням інвестиційних програм	7.0	7.0
— іншими механізмами	—	—

Процентні ставки банків за кредитами та депозитами у національній валюті у травні 2003 р.*

Відсотків річних

Показники	Травень 2003 р.
На міжбанківському ринку:	
за кредитами, наданими іншим банкам	4.49
за кредитами, отриманими від інших банків	4.32
за депозитами, розміщеними в інших банках	4.83
за депозитами, залученими від інших банків	6.90
Операції з клієнтами:	
за кредитами**	17.92
за депозитами	6.75

* За щоденною звітністю банків.

** Без урахування ставок за кредитами "овердрафт".

Темпи зростання грошової маси у січні – травні 2003 р.

Агрегати грошової маси	01.01.2003 р.	01.02.2003 р.	01.03.2003 р.	01.04.2003 р.	01.05.2003 р.	01.06.2003 р.
Готівка. Гроші поза банками						
M0, % до початку року	100.0	93.5	96.5	98.4	104.6	105.5
M0 + кошти до запитання на поточних рахунках та в розрахунках у національній валюті						
M1, % до початку року	100.0	94.1	96.8	103.4	106.2	108.0
M1 + строкові кошти в національній валюті та валютні кошти						
M2, % до початку року	100.0	97.3	100.7	108.1	112.3	114.7
M2 + цінні папери власного боргу, емітовані банками, та поточні рахунки управителя з довірчого управління						
M3, % до початку року	100.0	97.4	100.6	108.1	112.4	114.6

Примітка. Облікова ставка Національного банку України в 2003 р. не змінювалася і починаючи з 5 грудня 2002 р. становить 7% річних. Ломбардна ставка Національного банку України відповідає розміру процентної ставки за кредитами "овернайт" і починаючи з 9 квітня 2001 р. визначається та доводиться до суб'єктів банківської системи щоденно.

Норму формування банками обов'язкових резервів диференційовано з 10 грудня 2001 р. залежно від видів залучених коштів (див. "Вісник НБУ", № 2 за 2002 р.). Інформацію про внесення змін у нормативи формування банками обов'язкових резервів залежно від виду та строку депозиту опубліковано у "Віснику НБУ", №№ 3, 5 і 6 за 2002 р.

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

Вітаємо!

Мета “Хрещатика” — стати банком міжнародного класу

21 травня у Колонному залі столичної мерії приймали банкірів та їхніх гостей, які завітали поздоровити з 10-річчям один з успішних вітчизняних банків — “Хрещатик”.

ВІЗИТНА КАРТКА БАНКУ

Відкрите акціонерне товариство Комерційний банк “Хрещатик” працює на ринку банківських послуг із 1993 р. Нині він налічує 23 установи (20 — у Києві та Київській області, 2 — в Тернополі і Тернопільській області, 1 — в Одесі). Зареєстрований статутний капітал банку, який нині становить 60 млн. грн., до кінця року має сягнути 100 млн. грн. Кількість клієнтів перевищує 5 тис. юридичних та фізичних осіб. Фінансовий результат банку за 2002 р. дорівнював 5.050 млн. грн.

Основні показники діяльності за станом на 20 травня 2003 р.: чисті активи — 402.5 млн. грн., обсяг кредитно-інвестиційного портфеля — 340.9 млн. грн., депозити юридичних осіб — 42.9 млн. грн., фізичних осіб — 118.3 млн. грн.

Голова правління банку Дмитро Гриджук достеменно знає, яким має бути “Хрещатик”.



А починалась історія банку в травні 1993 року, коли підприємства та установи Міністерства оборони країни заснували Комерційний банк сприяння розвитку підприємництва “Згода”, який допомагав кредитувати військово-будівельний комплекс, будівництво житла для військовослужбовців, роботи з упорядкування території після демонтажу військових об’єктів тощо.

Минуло кілька років, і склад засновників банку поповнився новими членами — представниками комунальних служб Києва.

Саме тоді й виникла думка: потрібен ефективний механізм фінансування не тільки прибуткових, а й соціально орієнтованих, іноді навіть проблематичних з погляду рентабельності проектів київської мерії. На її засіданнях були окреслені проблеми великого міста — столиці європейської держави, які потребували негайного вирішення і співпраці з банкірами. Йшлося і про подолання безробіття,



Головний офіс КБ “Хрещатик” у Києві по вулиці Хрещатик, 8-а.

БАНК “ХРЕЩАТИК” ВІТАЮТЬ

Олександр Омельченко,
Київський міський голова:

— Від імені київської міської влади хочу привітати банк, чия назва нерозривно пов’язана зі столицею нашої держави, та побажати процвітання і збагачення вам, вашим друзям — акціонерам і клієнтам, широкого визнання на світовому фінансовому ринку, творчого натхнення та плідної праці в ім’я розвитку нашої молоді європейської держави та її прекрасної древньої столиці — рідного Києва.

БАНК "ХРЕЩАТИК" ВІТАЮТЬ

Максим Степанов,
заступник голови ДПА України:

— Банк "Хрещатик" стояв біля витоків банківської системи України, разом із нею робив перші кроки. Сьогодні він є одним із найстабільніших українських банків — з позитивним іміджем, багаторічним досвідом і високим професіоналізмом співробітників.

і про вихід київських товаровиробників на світовий ринок, і про підтримку малого та середнього бізнесу. Проте чи не найголовніше — безперебійне функціонування столичної інфраструктури, комунальних підприємств, які забезпечують життєдіяльність мегаполіса. Наразі постало питання — необхідна співпраця з кредитно-фінансовою установою, котра характеризується високим професіоналізмом у розв'язанні фінансових задач, має досвід зовнішньоекономічної діяльності та власну ресурсну базу, освоює новітні банківські технології, переймається потребами



Ювілейному святу передувала напружена робота на засіданні ради банку і загальних зборах акціонерів.

розвитку столичного господарства і реалізації соціальних програм міськдержадміністрації. Вибір зупинили на банку "Згода", який у 1998 році став Комерційним банком "Хрещатик".

Взаєморозуміння з виробничниками, сферою обслуговування, що перебували у надто скрутному фінансовому становищі, знайшли не відразу. Але "Хрещатик" спільно з держадміністра-

якість пропонованих до реалізації проєктів ставала дедалі вищою, обсяг кредитного портфеля збільшувався, що свідчило про взаємодовіру, взаємоповагу, спільну спрямованість на успішний підсумковий результат.

Робота за традиціями та принципами світової банківської справи, сучасне бачення діяльності банку як фінансового радника різногалузевого бізнесу



За вагомий досягнення у розбудові фінансового сектору держави і значну підтримку столичної промисловості та інфраструктури голова правління КБ "Хрещатик" Дмитро Гриджук нагороджений Знаком Київської міської державної адміністрації "Знак Пошани".

БАНК "ХРЕЩАТИК" ВІТАЮТЬ

Володимир Поляченко,
президент ХК "Київськбуд":

— 10 років — значний термін в історії фінансової установи. Це вік, коли закінчилося становлення колективу однодумців, з'явилося ім'я, напрацьовані фахівцями програми почали реалізовуватись і набувати визнання. Ваше ствердження відбувалося в нелегкі часи кризи. Тим вагомішими є здобуті перемоги і довіра, яку висловлюють вам люди.

БАНК "ХРЕЩАТИК" ВІТАЮТЬ

Олександр Качура,
президент — голова Державної акціонерної холдингової компанії "Артем":

— Назва банку "Хрещатик" сьогодні асоціюється з високим рівнем надійності, стабільності, фінансовою успішністю. Це банк зі значним фінансовим, кадровим і технічним потенціалом. Сьогодні Україні потрібні стабільні, ефективні банки, спроможні якісно обслуговувати зростаючі фінансові потреби реального сектору економіки та населення, і ми із задоволенням зазначаємо, що "Хрещатик" — один із провідних комерційних банків України — належить саме до таких установ.

цією терпляче і послідовно налагоджував цивілізовані відносини з комунальними службами, підприємствами тощо. Вчилися один у одного. Фінансисти у виробничників — як правильно оцінити обсяги закупівлі обладнання під конкретний проєкт, чи доцільний у даному виробничому процесі лізинг, у чому полягає специфіка обслуговування такого мегаполіса, як Київ. Банкіри ж у свою чергу пояснювали, що таке моніторинг позичальника і чому необхідний час для вивчення ризиковості того чи іншого проєкту, підготовки та оформлення всіх необхідних за чинним законодавством документів. Радилися, сперечалися. Зате

принесли чудові плоди: майже 100 перспективних проєктів підтримано за новітніми технологіями кредитування, забезпечено високоякісними банківськими продуктами і послугами. Серед них — фінансування комунальних підприємств столиці, супроводження програми пільгового довгострокового кредитування житла для молодих сімей і самотніх громадян, програми мікрокредитування населення, підтримка малого і середнього бізнесу, розмір якої сягнув на сьогодні майже 200 мільйонів гривень тощо. Завдяки допомозі банку київській промисловості у столиці свого часу значно подешевшали хлібобулочні вироби та медичні препарати, відкрилися нові станції метро, поліпшилася робота наземного транспорту.

За 10 років банк “Хрещатик” перетворився на одну з провідних фінансово-кредитних установ держави з універсальним обслуговуванням, яка надає найрізноманітніші банківські послуги, пропонує широкий асортимент фінансових продуктів, активно впроваджує у життя банківські інновації, має надійні і довірливі відносини з міжнародним фінансовим співтовариством.

Сьогодні можна певно констатувати, що КБ “Хрещатик” у числі перших 25 кращих вітчизняних банків став класичним і на ринку депозитних вкладів, і в обслуговуванні юридичних осіб, і в кредитуванні, інвестиційній діяльності. Голова правління банку Дмитро Гриджук із цього приводу говорить так: “Ми разом із державою переживали труднощі й перемоги, галопуючу інфляцію і введення національної валюти, фінансові кризи на світових ринках і впорядкування діяльності комерційних банків у вітчизняному правовому полі. Проте сьогодні динаміка нашого розвитку стабільна, позитивна і невідворотна”.

В останні роки банк “Хрещатик” впевнено нарощував обсяги активів і пасивів, активно розширював мережу власних установ та запроваджував нові банківські продукти як для населення, так і для корпоративних клієнтів. Основним надбанням і запорукою розвитку в банку вважають створений за останні роки найголовніший потенціал — надійних партнерів і стабільне клієнтське оточення, які довіряють КБ “Хрещатик” свій бізнес і власні заощадження. Розроблені і впроваджені банківські продукти й послуги, новітні технології ведення банківської справи, колектив високопрофесійних фахівців, здатний реалізувати стратегічні й тактичні плани банку, — усе це дало змогу “Хре-



Професіоналам завжди є що обговорювати.

БАНК “ХРЕЩАТИК” ВІТАЮТЬ

Богдан Левків,

Тернопільський міський голова:

— За роки свого існування банк “Хрещатик” зміг посісти гідне місце у розгалуженій банківській мережі України, завоювати довіру клієнтів. Особливо приємно відзначити результати плідної співпраці, яка склалася між Тернопільською міською радою і “хрещатиківцями”. А символічним є те, що своє десятиліття банк відзначає у День Києва, однією з візиток якого він є.

шатику” цеглинка до цеглинка збудувати власне сьогоднішня, яке є надійним підґрунтям подальшого зростання. Основними принципами діяльності банку були й залишаються універсальність, стабільність і порядність, які щороку засвідчуються не лише сталими фінансовими показниками, а й підтверджуються вітчизняним і міжнародним аудитом.

Колектив “Хрещатика” сповнений сил і наснаги для подальшого нарощування обсягів та підвищення якості банківських продуктів і послуг, до творчого осмислення потреб клієнтів і партнерів, плідної співпраці з усіма, хто бажає і вміє працювати, хто добре розуміє, що тільки спільними зусиллями можна реалізувати реальні ринкові перетворення, політико-правові та соціально-економічні реформи.

Найближчим часом істотно зростуть обсяги здійснюваних банком безготівкових операцій з використанням платіжних карток, суттєво збільшиться кількість банкоматів і необхідного обладнання для забезпечення таких розрахунків. Значно розшириться мережа установ “Хрещатика”, яка вже вийшла за межі Києва та області й розвивається у регіонах, зокрема у Тернополі, Одесі, Вінниці. Особливого значення у банку надають практиці кредитування широким верствам населення, в тому числі з використанням іпотечних інструментів. Як і минулих років, належна увага приділяється комунальним підприємствам, котрі забезпечують функціонування інфраструктури столиці нашої держави. Триває плідна співпраця з киявською владою, відносини з якою вдосконалюються, набуваючи нового розвитку й реалізуючись у нових проєктах. Це — розміщення столичних цінних паперів, консорціумне кредитування, яке не тільки становить гарантований спосіб інвестування столичного господарства, враховує інтереси всіх учасників консорціуму, а насамперед забезпечує реалізацію важливих для нашої столиці соціально орієнтованих програм. “Хрещатик” — активний учасник цих програм і цілком виправдовує гасло: “Моє місто — мій банк!”.

Тетяна Зарембо.



Хлібом-сіллю вітали банкірів їхні постійні клієнти — акціонери товариства “Київмлин” та “Київхліб”.



Володимир Савченко

Заступник голови правління АБ "Синтез" — керуючий Чернігівською філією. Заслужений економіст України. Кандидат економічних наук

Розширення мережі відділень банку в регіоні

Одним із напрямів боротьби за клієнта, за створення іміджу солідної і стабільної банківської установи є розширення мережі відділень, спроможних задовольнити попит суб'єктів господарювання, фізичних осіб на сучасні банківські продукти і забезпечити достатній рівень прибутковості. Автор розглядає різні аспекти створення мережі відділень філіалу банку в регіоні, висвітлює досвід Чернігівської філії АБ "Синтез", який відкрив останнім часом одинадцять філій, і всі вони працюють прибутково.

Банківська діяльність — досить специфічна сфера, бо хіба природно для ринкової економіки, коли близько 150 установ — юридичних осіб із широко розгалуженою мережею філій та відділень пропонують практично одну й ту ж продукцію — залучення депозитів, надання кредитів, розрахунково-касове обслуговування, валютні операції тощо? Офіційна протекціоністська політика щодо окремих установ в Україні відсутня. Для банківської системи не існує митних послаблень та експортних квот, особливих умов діяльності у вільній економічній зоні чи зоні пріоритетного розвитку, звільнення від податків, що характерно для інших суб'єктів підприємницької діяльності. У разі потреби питання вирішується офіційно, шляхом оголошення відкритих тендерів та продажу заставного майна через аукціони.

Одне слово, умови роботи банківських установ можна вважати приблизно рівними. Мало того — зважена та послідовна політика Національного банку України, його управлінні в областях, законодавчо-нормативна база не дають змоги, без ризику бути жорстко покараним (існує система штрафів та анулювання ліцензій), гнатися за надмірними прибутками, які, як відомо, ходять у парі з високими ризиками.

У такій ситуації найліпшим варіантом виживання в умовах конкуренції є запровадження оптимальних порівняно з іншими банками тарифів. Але й тут є своя межа. У гонитві за клієнтом можна дійти навіть до збитковості банківських операцій...

Останнім часом загострилася боротьба та побільшало пропозицій на ринку кредитних ресурсів, що проявилось у значному зниженні вартості "коротких" грошей і місячних міжбанківських кредитів, а також у постійному змен-

шенні процентної ставки за кредитами в національній та іноземній валютах.

Посилення конкурентного середовища, загострення боротьби за клієнта у фінансових центрах країни примушують шукати незайняті ніші, пропонувати свої послуги на неосвоєних чи менш насичених банківськими установами територіях, у регіонах. В обласних центрах відкриваються філії банків I і II, рідше — III і IV груп, які намагаються закріпитися на ринку фінансових послуг. Із часом перед більшістю з них постає питання подальшого розширення мережі. Причому немає значення, досягли вони позитивного результату, задоволені ситуацією чи навпаки — ледь перебиваються, не нарощуючи обсягів операцій. У першому випадку банк намагається розвинути успіх, у другому — виправити становище.

Досить реальний і на сьогодні чи не єдиний шлях у цьому напрямі — створення відділень в обласних і районних центрах, селищах міського типу, на потужних у фінансовому відношенні підприємствах, в організаціях та установах. Монополії Ощадного банку у цій сфері давно покладено край, його досвід вивчено і використано, великі банки, та й не тільки вони, різною мірою успішно конкурують із ним за ринки ресурсів і послуг населенню [1].

Відділення — це переважно дуже невеликі та несамостійні фінансові установи з такими мінімальними параметрами: площа — 10 м², чисельність пра-

цівників — 2 особи. Порядок їх відкриття і діяльності регламентується Законом України "Про банки і банківську діяльність" та Положенням "Про порядок створення і державної реєстрації банків, відкриття їх філій, представництв, відділень", затвердженим постановою Правління Національного банку України від 31.08.2001 р. № 375.

Проте законодавчі та нормативні акти однакові для кожної з півтораєста

банківських установ, що керуються ними, а результати діяльності в плані прибутковості, обсягів послуг, що надаються, іміджу, навіть підсумків виконання положень тих же законодавчих і нормативних документів різняться. Не зайве нагадати й ак-

центувати увагу на тому, що тут, крім усього іншого, відіграють роль знання та вміння використати основи маркетингу і менеджменту, прогнозування і програмування, психологічні та організаційні аспекти управлінських наук, позитивні напрацювання й невдачі попередників і колег по банківському цеху, вміння працівників, які займаються відкриттям відділень, втілити і вдосконалити задумане, потужне "розкручування" структурного підрозділу, його кадрове забезпечення, економічний аналіз результатів, контроль і коригування діяльності та багато іншого [2].

Останнім часом Чернігівською філією АБ "Синтез" відкрито одинадцять відділень, і всі вони працюють прибутково. Відкриття кожного відді-



Головний офіс акціонерного банку "Синтез" у Києві.

лення — подія в житті філії. Ми вважимо даний напрям діяльності одним із найголовніших і найперспективніших, а отже, не збираємося зупинятися на цьому шляху.

Не будемо лукавити. Поряд із успішними проектами були й проблемні, які довелося доводити до ладу вже в ході роботи, докладаючи чимало зусиль, які, можливо, перевищували фінансовий результат. Та й нині кілька відділень перебувають лише в стадії непростого становлення.

Зібрана на основі цієї роботи інформація — спроба на теоретичному та практичному рівні обміркувати методологічні аспекти створення відділень, поділитися конкретними спостереженнями й задумами. Отже, стаття — не тільки про наш банк та нашу філію...

І ще одне. Це бачення проблеми не з боку керівництва банку, а з боку філії, на яку й лягає основний тягар роботи щодо відкриття відділення та відповідальність за ефективність запропонованого головному банку проекту — аргументованого, здійсненого філією на високому технічному та організаційному рівні, відповідальність за підтвердження на практиці, в частині фінансового результату, розрахунків і викладок бізнес-плану.

Визначивши розширення мережі відділень стратегічним завданням банку, зорієнтувавшись та усвідомивши, що це реально не тільки у великому місті, де знаходиться головний банк, а й в інших містах, у яких працюють його філії, останнім доручається проведення підготовчої роботи на місцях. Можливий також інший, не менш ефективний варіант — ініціатива надходить із регіону, від керуючого. В обох випадках треба мати принципову згоду головного банку на можливе відкриття відділення за наявності позитивних для того чинників і потенційному, поки що теоретичному, забезпеченні прибутковості.

У регіоні, де знаходиться установа банку, обов'язковою умовою відкриття відділення є відсутність негативного іміджу банку: затримок із платежами клієнтів; скандальної інформації стосовно керівництва банку, філії, його головних акціонерів; штрафів податкової адміністрації тощо. Значно краще, якщо навпаки — керівництво та засновники банківської установи мають яскраво виражений позитивний імідж. Із часом його треба поліпшувати, приділяючи цьому питанню велику увагу, оскільки значна частина власників депозитів, клієнтів — юридичних і фізичних осіб, стабільних у фінансовому відношенні позичальників, приходить у банк на конкретну людину, особ-

ливо — на керівника філії чи відділення, які ефективно працюють. Тому імідж керівника має бути позитивним у суто людському розумінні цього слова (порядність, моральність), керівник відділення не повинен мати явних відхилень у здоров'ї, репутації невдахи на попередній чи нинішній роботі. Йому слід підтримувати добрі стосунки із владною елітою міста і регіону, користуватися повагою керівництва банку, володіти бездоганною діловою репутацією. Тільки в такому разі можна розпочинати роботу щодо розширення мережі філії.

На першому етапі доцільно визначитися з місцезнаходженням відділення. Для цього треба встановити кілька реальних можливих адрес структурного підрозділу, бажано, таких, які характеризуються хоча б одним позитивним фінансовим чинником: наявністю одного або кількох потужних клієнтів, особливо привабливими умовами для



Офіс Чернігівської філії АБ "Синтез".

розміщення депозитів, великими сумами отримуваної готівки тощо. Після цього спеціально призначені й підготовлені відповідальні працівники філії проводять переговори з усіма керівниками суб'єктів підприємницької діяльності, які знаходяться поблизу ймовірної адреси відділення, стосовно можливості відкриття поточного рахунку та проходження коштів за ним, інших варіантів співпраці у разі відкриття відділення.

У деяких випадках до цього процесу підключається безпосередньо керуючий філією. Взагалі, на нашу думку, роботу щодо нарощування активних операцій, збільшення клієнтської бази та розширення мережі він повинен очолювати особисто. Для цього його необхідно хоча б частково вивільнити від внутрібанківської діяльності, вирішення поточних питань, передавши повноваження належно підготовленому заступнику.

Сприятливим фактором є особисті доброзичливі стосунки керуючого чи іншого високопосадового працівника філії з VIP-клієнтом (клієнтами) майбутньої структури.

Після завершення переговорів, а

також вивчення ймовірності надання у достатніх обсягах інших банківських послуг, готують відповідний документ із конкретними пропозиціями, на основі якого комісія філії, очолювана керуючим, у подальшому прийматиме рішення, а голова правління банку це рішення затверджуватиме.

Потім визначають розміри асигнувань, необхідних для виконання робіт, — створення та облаштування приміщення, придбання меблів, організаційної і комп'ютерної техніки тощо. Зазначимо, що ні тут, ні в подальшому ми не будемо пунктуально дотримуватися порядку відкриття відділення, встановленого зазначеним вище положенням [3], оскільки вбачаємо своє завдання у висвітленні проблемних, спірних і недостатньо вивчених питань.

Повертаючись до кошторису, пропонуємо такий підхід до визначення його обсягів: приміщення, як правило, має бути орендоване, невелике за площею, пристойно, але без зайвої розкоші оформлене; працюючий персонал — 2 особи: завідувач відділення і касир. Це дасть змогу скоротити витрати до мінімуму і в майбутньому використати кошти на інші проекти. Термін окупності не повинен перевищувати одного року. Через деякий час, попрацювавши та впевнившись у правильності рішення щодо відкриття відділення, можна розпочинати роботу щодо приватизації приміщення, його розширення, збільшення чисельності працівників.

Іноді буває навпаки: за значні кошти купують солідні будівлі, ремонтують їх за останнім словом будівельної та оздоблювальної моди, вважаючи, що вибір зроблено правильний і пристойний прибуток гарантовано, а потім, коли проект "не пішов", не знають, як вийти із ситуації.

Досвід роботи дає підставу стверджувати, що абсолютно гарантованих на успіх проектів не буває. Змінюються обставини, кон'юнктура на міжбанківській біржі ресурсів та кредитному ринку, стосунки між людьми, які впливають на ситуацію, ступінь лобювання владної верхівки, розташування відділень інших банківських установ, фінансовий стан VIP-клієнтів та багато іншого. Тому, аби без великих втрат вийти зі становища, доцільно підходити до витратної частини проекту раціонально і зважено.

Важливим фактором, який налаштовує працівників філії на активну діяльність, є впевненість особисто керуючого у правильності прийнятого рішення та його розуміння того, до яких результатів приведе реалізація проекту як

за максимальним варіантом, так і за мінімальним (він теж повинен бути прибутковим). Працівників треба налаштувати на максимальний варіант, і тільки коли якогось “дня ікс” стане зрозуміло, що, незважаючи на всі намагання, його реалізувати неможливо, необхідно м’яко, наче йдеться про тимчасове рішення на певний період, зупинитися на мінімальній вигоді, наголосивши, що і цей варіант непоганий, що він теж був запланований як дублююче рішення.

Роботу щодо відкриття відділення слід проводити оперативним, без затримки. Орендодавець приміщення, клієнти, з якими проведено переговори, головний банк, обласне управління Національного банку України, владні структури та колеги з банківського середовища повинні бачити й усвідомлювати всю серйозність намірів і безповоротність ситуації. Це особливо необхідно, якщо на одне місце претендують два чи більше банків. В останньому випадку на першому етапі не завадить і деякий ореол таємничості.

Особливо важливий аспект — реклама та інформація, розміщена на приміщенні відділення і біля нього. На ній не можна економити ні в частині ідей, ні — коштів. Звичайно, в розумних межах. Траплялося, керівники установ, де ми орендуємо приміщення, дорікали, що наша реклама, особливо вивіска, виразніша й помітніша, ніж вивіска та реклама самої установи. Іноді ми з ними доходили порозуміння, іноді — доводилося змінювати рекламу.

Набутий досвід переконав: реклама, яка гармонійно вписується в інші тексти, створює з ними кольорову гаму, нічого не дає. Хай вибачають нам естети дизайну, але інформаційна стрічка повинна виділятися і “бити” в очі кольором (ядуcho-зеленим, фіолетовим, помаранчевим), стилем розміщення (коли все інше розташовано горизонтально — інформаційна стрічка пишеться під кутом), яскравим підсвічуванням і такє інше.

Є у нас свої хитрощі та вимоги до реклами на обласному й місцевому радіомовленні, в газетах тощо. Незаперечно одне: її повинні виразно бачити, чути, уявляти. Вона має відрізнятися від інших рекламних оголошень та інформації. Як і девіз. У нашій філії він такий: “Банк “Синтез” — обличчям до людей”. Емблемою ми обрали дружній потиск рук двох партнерів і використовуємо її в кожному рекламному оголошенні.

Значення правильного підбору завідувача відділення важко переоцінити. Адже саме від нього залежить безпо-

средня робота після відкриття, ефективність втілення задуманого та прогнозованого. У кожного керуючого філією свої підходи, бачення ситуації та вимоги до завідувача. Надамо інформацію з даного питання щодо Чернігівської філії АБ “Синтез”. Від послуг колишніх завідувачів відділень в інших банках та працівників, котрі обіймали в них дещо вищі посади, ми здебільшого змушені відмовлятися — тих, хто змінив місце роботи в кількох банківських установах, важко зробити патріотами банку та його філії, тим більше, що для подолання труднощів першого етапу потрібна велика активність та самовідданість. Такої активності у працівників, які прийшли зі стабільних, а особливо з ослаблених та збанкрутілих банківських установ, немає. Вони починають шукати інші місця, де “глибше”, де тимчасово вища заробітна плата.

Наша філія виробила такі кадрові стереотипи та правила службового переміщення стосовно завідувачів, а також касирів відділень:

1. Завідувачів призначаємо зі своїх працівників, дуже часто — з касирів, які добре зарекомендували себе на попередній роботі та мають вищу освіту;

2. Встановлюємо для них випробувальний термін до чотирьох місяців;

3. Робота завідувача вважається однією з основних ділянок, де створюється дохідна частина кошторису та прибуток філії. Тому їм активно допомагають усі працівники головного офісу. Найкращі завідувачі знаходяться в резерві і в разі необхідності призначаються на вищі посади;

4. Касири відділень підбираються після ретельного конкурсу із випускників інституту, з яким ми тісно співпрацюємо і де маємо кілька відділень. В основному це люди, які успішно закінчили вищі навчальні заклади з червоними дипломами, енергійні, комунікабельні, не бояться працювати з готівкою. Значна їх частина проходила у філії переддипломну практику. За умови успішної роботи це резерв на завідувачів відділень та інші посади.

Звичайно, такий кадровий підхід потребує копіткої роботи з молоддю, але він себе виправдовує і в ньому бачимо перспективу. Із працівниками відділень проводяться систематичні наради у керуючого філією та навчання. Вони не відчувають себе відірваними від колективу головного офісу. Наприклад, на дні народження завідувачів керуючий філії особисто приїжджає привітати їх із квітами та подарунком. До речі, премія у працівників відділень вища, ніж у середньому по головному офісу філії.

Урочисто підготовлене відкриття відділення, присутність на ньому працівників засобів масової інформації не в змозі компенсувати недоліки попередньої підготовчої роботи і далеко не обов’язкові, хоча, звичайно, справи не зашкодять.

Вище вже мовилося про бажаність якогось особливо позитивного чинника хоча б в одному виді банківських послуг, наявність потужного клієнта на першому етапі діяльності відділення. Проте в подальшому однобічна орієнтація недоцільна і може призвести до небажаних наслідків, оскільки ставить банківську структуру в цілковиту залежність від зазначених чинників. Доцільніше застосовувати комплексний підхід у роботі відділення з клієнтурою, дбаючи про багатогранність послуг, які їй надаються. Тоді структура працює стабільно і має перспективи на майбутнє. Хоча, звичайно, ніхто не відмовиться від клієнтів і послуг, які дають великий прибуток, хай він одноразовий чи тимчасовий.

Ефективність роботи має оцінюватися величиною отриманого прибутку, дещо меншою мірою — виконанням окремих доведених відділенню показників банківської діяльності, а також в обов’язковому порядку відсутністю зауважень з боку уповноважених контрольних органів при перевірках.

Розширення мережі філій у регіонах — важливий та об’ємний напрям роботи банків, висвітлення якого пов’язане як із незаперечними відкриттями, так і “білими плямами” недосліджених чи лиш емпірично вирішених фінансових та організаційних проблем. Автором надано інформацію стосовно окремих аспектів даного напрямку, висвітлено підходи, які ґрунтуються на його власному баченні ситуації та досвіді роботи в одній із банківських установ. □

Література

1. Гладких Д. Особливості оцінки діяльності банківських відділень // Вісник Національного банку України. — 2002. — № 10. — С. 33—38.
2. Савченко В. Активізація діяльності філій середніх і малих банків у регіонах // Вісник Національного банку України. — 2002. — № 9. — С. 35—37.
3. Положення “Про порядок створення і державної реєстрації банків, відкриття їх філій, представництв, відділень”, затверджене постановою Правління Національного банку України від 31.08.2001 р. № 375 // Додаток до журналу “Вісник Національного банку України” “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності”. — 2000. — Випуск 11. — С. 15.



Тетяна Шаталович

Головний економіст управління методології та організації безготівкових розрахунків департаменту платіжних систем Національного банку України

Порядок створення, провадження діяльності та ліквідації **об'єднань громадян** регулюється Законом України “Про об'єднання громадян”. Згідно зі статтею 14 цього закону легалізація об'єднань громадян є обов'язковою і здійснюється шляхом їх реєстрації або повідомлення про заснування, але тільки в разі реєстрації вони набувають статусу юридичної особи. Слід також врахувати, що Законом України “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні” банкам надано право відкривати рахунки юридичним особам, їх відокремленим підрозділам та фізичним особам. Отже, об'єднанням громадян, які легалізували свою діяльність лише шляхом повідомлення про заснування, банківські рахунки не відкриваються.

Відкриваючи поточні рахунки обласним, міським та **районним організаціям політичних партій**, слід керуватися такими нормами статей 10-11 Закону України “Про політичні партії в Україні”:

— діяльність політичної партії може здійснюватися лише після її реєстрації. Діяльність незареєстрованих політичних партій не допускається;

— політична партія протягом шести місяців з дня реєстрації забезпечує утворення та реєстрацію своїх обласних, місцевих, районних організацій;

— реєстрація обласних, місцевих і районних організацій або інших структурних утворень, передбачених статутом партії, здійснюється відповідними органами Міністерства юстиції України лише після реєстрації політичної партії Міністерством юстиції України;

— після реєстрації обласних, міських та районних організацій політичних партій вони можуть набувати статусу юридичної особи, якщо це перед-

Особливості відкриття банками поточних рахунків окремим категоріям клієнтів

Згідно зі статтею 47 Закону України “Про банки і банківську діяльність” до основних банківських операцій належать, зокрема, операції з відкриття та ведення поточних рахунків клієнтів.

Як зазначено у статті 7 Закону України “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні”, поточний рахунок відкривається банком клієнту на договірній основі для зберігання грошей та здійснення всіх видів операцій за цим рахунком відповідно до умов договору та вимог законодавства України.

Основним нормативно-правовим документом, який регулює порядок відкриття банками рахунків клієнтам, є Інструкція “Про порядок відкриття та використання рахунків у національній та іноземній валюті”, затверджена постановою Правління Національного банку України від 18.12.1998 р. № 527 та зареєстрована в Міністерстві юстиції України 24.12.1998 р. за № 819/3259, зі змінами (надалі – Інструкція). Пункти 2.2.1 та 2.2.2 цього нормативного документа містять перелік документів, які юридичній особі або її відокремленому підрозділу необхідно подати до банку, відкриваючи поточний рахунок.

Водночас, відкриваючи поточні рахунки певним категоріям клієнтів, банки повинні врахувати визначені законами України особливості їх створення та діяльності власників рахунків – про що і йдеться в цій статті.

бачено статутом партії.

Отже, поточні рахунки обласним, міським та районним організаціям політичної партії, що мають статус юридичної особи, слід відкривати у порядку, встановленому для юридичних осіб. Таким організаціям необхідно подати копію свідоцтва про реєстрацію обласної, міської або районної організації політичної партії, а не копію реєстраційного свідоцтва самої політичної партії.

Якщо банк відкриває **рахунки професійним спілкам**, слід зважати на особливості їх правового регулювання, визначені Законом України “Про професійні спілки, їх права та гарантії діяльності”. Професійні спілки створюються з метою представництва й захисту трудових, соціально-економічних прав та інтересів членів профспілки. Згідно з чинною нині редакцією статті 16 вищезазначеного закону передбачено, що професійні спілки набувають статусу юридичної особи з моменту затвердження статуту з'їздом, конференцією, установчими або загальними

зборами членів профспілки. Тому при відкритті рахунку професійній спілці свідоцтво про її реєстрацію відповідним органом Міністерства юстиції України банк не вимагає.

Якщо **відділення благодійної організації** виявило бажання відкрити рахунок у банку, теж слід зважати на певні особливості. Відповідно до Закону України “Про благодійництво та благодійні організації” останні поділяються за своїм статусом на всеукраїнські, місцеві та міжнародні. Зареєстровані всеукраїнські та міжнародні благодійні організації мають право створювати відділення, філії та представництва в порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України. Положення “Про порядок державної реєстрації благодійних організацій”, затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 30.03.1998 р. № 382, передбачає реєстрацію відділень всеукраїнської або міжнародної благодійних організацій Міністерством юстиції України чи його органами на місцях, після чого відділення набуває статусу юридичної

особи. Отже, банки мають відкривати поточні рахунки зареєстрованим відділенням всеукраїнської або міжнародної благодійної організації у порядку, визначеному в пункті 2.2.1 Інструкції для юридичних осіб.

У разі відкриття поточних рахунків **інститутам спільного інвестування** слід мати на увазі, що порядок створення, провадження діяльності та ліквідації інститутів спільного інвестування регулюється Законом України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”. Згідно із цим законом інститути спільного інвестування — це корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов’язану з об’єднанням (зачлуженням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

Корпоративний інвестиційний фонд створюється у формі відкритого акціонерного товариства, і рахунки йому відкривають як звичайній юридичній особі. Пайовий інвестиційний фонд не є юридичною особою, і рахунок у банку йому не відкривають. Нагадаємо: пайовий інвестиційний фонд — це активи, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності і перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності. Компанія з управління активами — це господарське товариство, яке веде професійну діяльність, спрямовану на управління активами інститутів спільного інвестування, тобто вона є юридичною особою — їй дано право діяти від свого імені при укладенні договорів за рахунок активів пайового інвестиційного фонду, бути розпорядником нерухомого майна, що становить активи цього фонду, водночас управляючи активами кількох інститутів спільного інвестування.

Грошові кошти пайового інвестиційного фонду зараховуються на окремий рахунок компанії з управління активами у банку, окремо від її власних коштів та коштів інших пайових інвестиційних фондів.

З огляду на це для управління активами конкретного пайового інвестиційного фонду компанії з управління активами надано право відкрити у банку окремий поточний рахунок у порядку, визначеному пунктом 2.2.1 Інструкції.

Багато питань виникає у банків у зв’язку з відкриттям поточних рахунків **неповнолітнім особам**. Відповідно до статті 7 Закону України “Про

платіжні системи та переказ грошей в Україні” клієнтські рахунки відкриваються на договірній основі. Оскільки укладення договору, що містить певні зобов’язання сторін, є актом, спрямованим на досягнення правового результату, то укласти його можуть лише особи з певним обсягом дієздатності.

Обсяг дієздатності неповнолітніх віком до 15 років визначено у статті 14 Цивільного кодексу України, якою передбачено, що угоди від їх імені укладають батьки (усиновителі) або опікун (за винятком дрібних побутових угод). Обсяг дієздатності неповнолітніх віком від 15 до 18 років встановлюється статтею 13 Цивільного кодексу України, якою передбачено, що вони вправі укласти угоди за згодою своїх батьків (усиновителів) або піклувальників (за винятком дрібних побутових угод).

Правовідносини, пов’язані з відкриттям рахунків неповнолітніми особами, не можуть бути віднесені до категорії дрібних побутових угод, характерною ознакою яких є незначна вартість набутих речей, і передбачають укладення письмового договору між вкладником і комерційним банком.

При цьому необхідно врахувати норми, зазначені у статтях 51 та 53 ЦК України, які регулюють питання недійсності угод. Згідно зі статтею 51 Цивільного кодексу України угода, укладена неповнолітнім, якому не виповнилося 15 років, є недійсною (крім дрібних побутових угод). Така угода є недійсною вже у момент її укладення. Згідно зі статтею 53 кодексу угода, укладена неповнолітнім віком від 15 до 18 років без згоди його батьків (усиновителів) або піклувальника, **може бути визнана судом недійсною** за позовом батьків (усиновителів) або піклувальника. Проте слід враховувати також і норми статті 13 Цивільного кодексу України, згідно з якими неповнолітня особа віком від 15 до 18 років має право самостійно розпоряджатися своєю заробітною платою (заробітком) або стипендією, але за наявності достатніх підстав орган опіки і піклування **може обмежити** їхнє право самостійно розпоряджатися своєю заробітною платою (заробітком) або стипендією. З огляду на те, що вимоги щодо заборони цим особам відкривати рахунки законодавством не встановлено, Інструкцією не виключається можливість відкриття поточного рахунку самостійно неповнолітньою особою віком від 15 до 18 років.

Отже, поточні рахунки на ім’я неповнолітніх осіб, яким не виповнило-

ся 15 років, мають право відкривати їх батьки (усиновителі) або опікуни за умови пред’явлення ними паспорта чи документа, що його заміняє, та документа, виданого органом державної податкової служби, про присвоєння ідентифікаційного номера платника податків.

Неповнолітні особи віком від 15 до 18 років можуть відкривати поточні рахунки самостійно або у присутності чи за письмовою згодою своїх батьків (усиновителів) або піклувальників за умови пред’явлення свідоцтва про народження (особами віком до 16 років) або паспорта (особами, яким виповнилося 16 років) та документа, виданого органом державної податкової служби про присвоєння ідентифікаційного номера платника податків. Якщо рахунок відкривається у присутності батьків або законних представників, батьки пред’являють паспорт та свідоцтво про народження неповнолітнього, а законні представники — паспорт та документ, що підтверджує статус законного представника неповнолітнього. Неповнолітня особа має укласти з банком договір про відкриття та обслуговування рахунку, заповнити заяву й картку зі зразками підписів. У разі відкриття поточного рахунку неповнолітньою особою віком до 16 років їй необхідно надати довідку зі зразком свого підпису, видану навчальним закладом, де навчається ця особа, або картку зі зразком підпису, засвідчену в установленому законодавством порядку.

Слід підкреслити, що з набранням чинності новим Цивільним кодексом України (з 1 січня 2004 року) за неповнолітніми особами віком від 14 до 18 років на законодавчому рівні буде закріплено право самостійно укласти договори банківського рахунку та відкривати поточні рахунки за умови пред’явлення свідоцтва про народження (особами віком до 16 років) або паспорта (особами, яким виповнилося 16 років) та документа, виданого органом державної податкової служби, про присвоєння ідентифікаційного номера платника податків. При цьому неповнолітня особа має укласти з банком договір про відкриття та обслуговування рахунку, заповнити заяву та картку зі зразками підписів. У разі відкриття поточного рахунку неповнолітньою особою віком до 16 років вона має подати довідку зі зразком свого підпису, видану навчальним закладом, де навчається, або картку зі зразком підпису, засвідчену в установленому законодавством порядку.

□

Інформація з першоджерел

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені за період із 1 травня по 1 червня 2003 р., а також зміни і доповнення до переліку операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та дозвіл Національного банку України на здійснення операцій, внесені за період із 1 квітня по 1 червня 2003 р.¹

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					
Відкрите акціонерне товариство "Український кредитно-торговий банк"	ВАТ	24 095 700	10.12.1992 р.	133	м. Київ, вул. Щербаківа, 35
Акціонерний комерційний банк "Легбанк"	ВАТ	34 000 000	08.10.1991 р.	17	м. Київ, вул. Жиланська, 27
Дніпропетровська область					
Товариство з обмеженою відповідальністю "Діалогбанк"	ТОВ	45 950 000	04.01.1992 р.	80	м. Дніпропетровськ, вул. Свердлова, 26, позиція 5
Товариство з обмеженою відповідальністю комерційний банк "Земельний Капітал"	ТОВ	16 747 708	31.01.1994 р.	236	м. Дніпропетровськ, просп. Пушкіна, 15
Одеська область					
Комерційний банк товариство з обмеженою відповідальністю "Місто Банк"	ТОВ	37 366 000	23.07.1993 р.	184	м. Одеса, вул. Фонтанська Дорога, 11
Акціонерний банк "Південний"	ЗАТ	73 512 200	03.12.1993 р.	218	м. Одеса, Французький бульвар, 10

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	Заходи впливу, які вжито до окремих видів операцій та угод
		Номер	Дата	Номер	Дата		
1	2	3	4	5	6	7	8
м. Київ і Київська область							
Відкрите акціонерне товариство "Комерційний банк "Славутич"	м. Київ, вул. Фрунзе, 47	60	23.01.2003 р.	60-2	22.04.2003 р.	1,2,3,-4,5,6,7,8,12,13,14,15,18,19,20,21	
Акціонерний комерційний банк "Юнекс"	м. Київ, вул. Почайнинська, 38/44	56	25.02.2002 р.	56-1	25.02.2002 р.	1,2,3,4*,5,6,7,8,11*,13,14,18,19,20,21	Див. примітку ³
Закрите акціонерне товариство "Інноваційно-промисловий банк"	м. Київ, вул. Федорова, 4	183	15.08.2002 р.	183-2	11.04.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,11*,12,13,14,15,+17,18,19,20,21	Операцію 11 зупинено до 01.02.2004 р.
Акціонерний комерційний банк "ОЛБанк"	м. Київ, вул. М.Раскової, 19	11	05.01.2002 р.	11-1	05.01.2002 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,11,12,13,14,15,17,18,19,20,21	Із 22.04.2003 р. відкликано банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій
ВАТ "Фермерський земельний акціонерний банк"	м. Київ, вул. Предславинська, 28	109	08.05.2003 р.	109-1	08.05.2003 р.	13,14,18,19,20,21	Примітка. Банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій переформ-

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" № 2 за 2003 р. Зауважуємо, що з технічних причин зміни і доповнення до переліку операцій, внесені протягом квітня 2003 р., у попередньому числі "Вісника НБУ" не відображалися, тому в цьому номері їх подано за двомісячний період. Зміни і доповнення, внесені до Державного реєстру банків та до переліку операцій, виділено червоним кольором. Примітки у колонці "Заходи впливу, які вжито до окремих видів операцій та угод" викладено відповідно до рішень комісії 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.

³ Припинено здійснення філією, розташованою в м. Миколаєві, банківських операцій; операцію 4 зупинено до 17.07.2003 р.; операцію 11 зупинено до 01.02.2004 р.; зупинено з 25.01.2003 р. до 01.02.2004 р. приймання вкладів (депозитів) від фізичних осіб як у національній, так і в іноземній валюті.

БАНКИ УКРАЇНИ

1	2	3	4	5	6	7	8
							лено у зв'язку зі зміною назви банку
Закрите акціонерне товариство "ПРАЙМ-БАНК"	м. Київ, вул. Нижньоюрківська, 81	197	19.09.2001 р.	197-1	19.09.2001 р.	1,2,3,5,6,7,8,12,13,14,18,19,20	
Державно-акціонерний спеціалізований імпортно-експортний банк України "УКРСПЕЦІМ-ПЕКСБАНК"	м. Київ, вул. Ярославів Вал, 36-а	136	16.01.2002 р.	136-1	16.01.2002 р.	1*,2*,5*,7*,14*,15*,18*,19*,20*	Див. примітку ⁴
Дніпропетровська область							
Акціонерний комерційний банк "Технобанк"	м. Дніпропетровськ, вул. 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	Із 17.04.2003 р. відкликано банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій
АР Крим і м. Севастополь							
Відкрите акціонерне товариство "Кримський універсальний банк"	м. Сімферополь, вул. Сергєєва-Ценського, 21	180	05.05.2003 р.	180-1	05.05.2003 р.	1,2,5,14,18,19,20	<u>Примітка.</u> Банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій переоформлено в зв'язку зі зміною назви банку
Акціонерний Банк "Морський"	м. Севастополь, вул. Брестська, 18-а	168	14.12.2001 р.	168-2	23.01.2003 р.	1,2,3,5,6,7,8,12,13,14,15,18,19,20,21	Обмежено здійснення операції з розміщення залучених коштів без збільшення обсягу кредитного портфеля банку за станом на 27.05.2003 р. на термін до повного формування банком необхідного розміру резерву під активні операції
Одеська область							
Відкрите акціонерне товариство "МОРСЬКИЙ ТРАНСПОРТНИЙ БАНК"	м. Іллічівськ, вул. Леніна, 28	66	08.05.2003 р.	66-1	08.05.2003 р.	1,2,3,4,5,6,7,8,11,12,13,14,15,17,18,19,20,21,22,23	<u>Примітка.</u> Банківську ліцензію та письмовий дозвіл на здійснення операцій переоформлено в зв'язку зі зміною назви банку
Товариство з обмеженою відповідальністю комерційний банк "СоцКом Банк"	м. Одеса, вул. Заньковецька, 7	205	20.05.2003 р.	205-1	20.05.2003 р.	+1,+2,+3,+5,+6,+7,+8,+12,+18,+19,+20	
Харківська область							
Акціонерний комерційний банк "Європейський"	м. Харків, Червоношкільна Набережна, 24	90	25.12.2001 р.	90-1	25.12.2001 р.	1,2, 3* , 4* , 5* , 6* ,7,8,12,13,14,15,18,19,20,21	Див. примітку ⁵
Чернівецька область							
Товариство з обмеженою відповідальністю Комерційний банк "Буковина"	м. Чернівці, вул. Шкільна, 1	175	25.12.2001 р.	175-2	08.05.2003 р.	+1,+2,+5,+7 ,13,14,18,19,20,21	
Чернігівська область							
Відкрите акціонерне товариство "Банк "Демарк"	м. Чернігів, вул. Комсомольська, 28	47	28.12.2002 р.	47-2	11.04.2003 р.	1,2,3, -4 ,5,6,7,8,12,13,14,15,17,18,19,20,21,22,23	

Банки, вилучені з Державного реєстру банків у травні 2003 р.

Назва банку	Номер реєстрації банку	Дата реєстрації банку	Дата закриття банку	Підстава для закриття банку
Кримський Комерційний церковний банк "ККЦБ"	108	07.05.1992 р.	26.05.2003 р.	Рішення Комісії НБУ з питань нагляду та регулювання діяльності банків від 26.05.2003 р. №105

⁴ Припинено здійснення філіями банку банківських операцій; 1Л обмежено на строк із 01.06.2003 р. до 01.02.2004 р. у частині залучення вкладів (депозитів) юридичних осіб, які не є власниками істотної участі банку; 1Л зупинено з 01.01.2003 р. у частині залучення вкладів (депозитів) фізичних осіб як у національній, так і в іноземній валюті до 01.07.2003 р.; зупинено операції з валютними цінностями в частині купівлі іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України до 20.07.2003 р.; 1Н,14,18 зупинено з 01.01.2003 р. до 20.07.2003 р.; 2Л зупинено з 01.03.2003 р. до 20.07.2003 р.; 3Л,1,2,5,7,15,19,20 — зупинено здійснення операцій з юридичними та фізичними особами, дозволивши здійснення таких операцій лише з акціонерами банку до 01.02.2004 р.

⁵ Зупинено до 15.01.2004 р.: 1Л у частині приймання вкладів (депозитів) від фізичних осіб; 3Л у частині операцій з фізичними особами; обмежено до 15.01.2004 р.: 2Л для клієнтів — фізичних осіб; неторговельні операції в частині виплати готівкової іноземної валюти за платіжними картками в межах залишку за балансом за станом на 15.01.2003 р.; ведення рахунків клієнтів (резидентів та нерезидентів) в іноземній валюті та клієнтів-нерезидентів у грошовій одиниці України без права відкриття нових поточних рахунків в іноземній валюті фізичним особам; випуск банківських платіжних карток і здійснення операцій з використання цих карток у межах залишку за балансом за станом на 15.01.2003 р. без права відкриття нових карткових рахунків фізичним особам у національній валюті; 3,4,6 зупинено до 15.01.2004 р.

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

Основні заходи реінжинірингу бізнес-процесу “Планування”

Проблеми банківського планування стали об'єктом дослідження порівняно недавно — перші публікації з'явилися у другій половині минулого століття. Донедавна ще можна було знайти банки, які в складі свого менеджменту не мали підрозділів планування. Не скажемо, що планування банками ігнорувалося — ним займаються його вищі менеджери. Просто планування належно не оформлялося, не використовувалися сучасні інформаційні технології, внаслідок чого втрачало у якості.

Нині широко запроваджуються новації за всіма напрямками розвитку та вдосконалення процесів банківського планування. Це стосується й методології процесів планування. У статті наведено результати дослідження можливостей застосування нового радикального методу — реінжинірингу бізнес-процесів.

Метод реінжинірингу став відомим в Україні завдяки публікації [1]. Нещодавно з'явилися й вітчизняні праці. Зокрема в [2] представлено варіант бізнес-процесу (БП) “Планування”, який є вирішенням проблеми **інжинірингу БП** і першим кроком до вдосконалення процесу. Другий крок — **реінжиніринг БП** (РБП); однак йому має передувати процедура створення передумов реінжинірингу. Щоб розв'язати це завдання, необхідно:

- з'ясувати недоліки розробленого БП “Планування”;
- визначити можливі заходи реінжинірингу;
- зробити висновок щодо доцільності реінжинірингу.

Розглянемо ці процедури детальніше.

1. Основним недоліком розробленого БП [2] є повна відсутність формалізації, а відтак — автоматизації процесу. Під час реалізації бізнес-процесу не використовуються можливості сучасних інформаційних технологій (СІТ): експертні системи, бази даних і знань, мережеві комунікації, економікоматематичні методи та моделі.

Суттєвим недоліком розробленого БП є його “паперове” виконання. Він розробляється на основі старих традиційних технологій, оформляється у вигляді планів на папері, котрі доповнюються розрахунками, виконаними без застосування СІТ. “Паперове” виконання плану ускладнює його коригування, яке є суттєвою рисою нового підходу до планування у ринковій економіці.

2. Метод РБП забезпечує:
- використання методів і засобів СІТ;
 - радикальну зміну (перепроекту-

вання) складу та структури БП;

- радикальне перепроєктування алгоритмів обробки інформації, застосовуваних при реалізації БП;

- електронне відтворення розроблених планів із застосуванням електронних процесорів (типу пакета Microsoft EXCEL);

- використання систем підтримки прийняття рішень.

Навіть простий перелік можливостей РБП свідчить про величезний арсенал заходів удосконалення бізнес-процесу, завдяки чому він стає динамічним і тривалим у часі. На цьому наголошували і перші розробники РБП [1], приписуючи йому властивість безперервності. Тому слід відмовитися від спроб і претензій на створення ідеального варіанта БП: кожен новий варіант може бути кращим від попереднього.

Серйозні недоліки розглянутого БП “Планування” [2], можливості його вдосконалення методами та засобами РБП і зумовлюють доцільність реінжинірингу БП. Але слід чітко визначити, які з перелічених можливостей РБП можна використовувати. Аналіз літератури стосовно методів РБП свідчить: найрадикальніші результати (підвищення ефективності на порядок і більше) вдається отримати при радикальному перепроєктуванні складу та структури БП. Однак із того ж таки аналізу літературних джерел щодо процесів банківського планування та досліджень авторів випливає, що на радикальні зміни нині розраховувати не доводиться, оскільки склад і структура процесів банківського планування на сучасному етапі залишаються незмінними. Водночас, як уже зазначалося, на решту можливостей РБП попит досі не сформувався, тому їх

слід застосовувати максимально.

Оскільки склад і структура БП “Планування” залишаються незмінними, орієнтуватимемося на схему БП, подану в [2], і здійснюватимемо РБП, застосовуючи методи й засоби СІТ, нові алгоритми обробки інформації. На думку авторів, основу реалізації банківського планування становлять розподільні алгоритми ресурсів, які враховують динаміку процесів і параметри ризиків.

Розроблені варіанти планів бажано зберігати у вигляді електронних таблиць, аби мати змогу легко та швидко їх коригувати.

За структурою, поданою у [2] (див. таблицю), розглядатимемо БП “Планування” як таке, що складається із бізнес-процесів стратегічного (БПС), поточного (БПП) й оперативного планування (БПО).

Послідовно виконаємо реінжиніринг перелічених БП.

РЕІНЖІНІРИНГ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ СТРАТЕГІЧНОГО ПЛАНУВАННЯ

Зміст БП складається із п'яти блоків (див. рисунок 2 у [2]). Розглянемо заходи реінжинірингу послідовно за схемою, що описує зміст БП.

Блок 1. Для формалізації розробки цього блоку насамперед необхідно перелічити всі параметри, які впливають на стратегію банку, і зберігати їх у вигляді електронної таблиці (див. таблицю).

Така форма дає змогу:

1. Застосувати експертну систему банку для розміщення в ній електронної таблиці параметрів зовнішнього середовища, які впливають на стратегію банку;

2. Щорічно заповнювати чергову

Таблиця. Електронна таблиця параметрів середовища

Параметр	Рік фіксації	
	1995	1996
Ринку		
Річний план та бюджет		
Законодавство		
Дії НБУ		

колонку таблиці засобами редагування бази знань експертної системи;

3. Аналізувати не лише параметри зовнішнього середовища, а також їх динаміку;

4. Автоматизувати процес виконання блоку 1 БПСП. Зберігання параметрів у електронній таблиці дає змогу легко коригувати перелік параметрів та їх рубрик.

Блок 2. При формуванні цілей стратегічного плану можна застосовувати такі заходи реінжинірингу:

— чітко визначати цілі та прагнути дати їм не лише якісні, а й кількісні визначення;

— формалізувати процес визначення цілей.

У загальному випадку можна обмежитися переліком цілей, зазначених у блоці 2 (див. рисунок 2 у [2]), і розглянути можливість їх кількісного вираження.

У процесі оптимізації структури активів і складу використовуюваного капіталу слід враховувати прибутковість кожного виду активів, середній рівень ризику і ресурси, спрямовувані на окремі види діяльності. Тип розрахунків для обґрунтування планових значень можна з'ясувати за результатами обчислень, виконаних із використанням даних минулого року.

Основним засобом оптимізації структури активів, складу використовуюваного капіталу і забезпечення високої рентабельності активів є застосування розподільних алгоритмів спеціального виду. При цьому грошові ресурси банку розподіляються за видами діяльності й конкретними активами так, щоб максимізувати прибуток.

У літературі описано цілий арсенал розподільних алгоритмів оптимізаційного характеру — лінійні та нелінійні алгоритми, алгоритми розподілу цілочисельних величин. Вони дають змогу оптимально розподілити ресурси між об'єктами, які характеризуються певними витратами і прибутковістю, оптимально зв'язати поставальників і споживачів за умови мінімізації транспортних витрат і т. д. Але банківські механізми розподілу мають свої особливості: будь-яка банківська операція, для якої потрібно

виділити ресурси, характеризується не лише прибутковістю і витратністю, а й рівнем ризику втрати ресурсів у результаті її проведення. Крім того, будь-яка банківська операція відбувається в часі, інколи доволі тривалому. Відтак, визначаючи ресурси, слід враховувати динамічні властивості банківських операцій, оскільки зазвичай їх інтегральний обсяг жорстко обмежений, а отримання додаткових ресурсів пов'язане зі значними витратами.

З огляду на особливості банківських технологій постановка банківських розподільчих задач має специфічний вигляд [3]:

максимізувати функціонал F при обмеженні

$$\sum_{j=1}^M x_j \leq R,$$

де x_j — обсяг ресурсів, які виділяються j -му об'єкту;

M — число об'єктів розподілу ресурсу;

R — загальний обсяг розподілюваного ресурсу.

Функціонал F має вигляд:

$$F = \sum_{j=1}^M F_j(x_j, t_j, P_j, N_j),$$

де t_j — період часу, на який надається ресурс x_j ;

P_j — ризик (функціонал ризику) втрати ресурсу на j -му об'єкті при $t_j = 1$ рік;

N_j — питома ефективність на одиницю вкладених ресурсів.

Головною особливістю банківських розподільних алгоритмів (їх комплекс опубліковано у [4-6]) є врахування ризику банківських операцій. Унаслідок розподіл має особливі властивості. Так, у разі лінійної залежності від $N_j(x_j)$ функціонал F_j залежно від x_j має екстремум (максимум) у точці

$$x_{jextr} = - \frac{1}{t_j \times \ln(1 - P_j)},$$

і екстремальне значення F_{jmax} визначається співвідношенням

$$F_{jmax} = - \frac{N_j}{t_j \times \ln(1 - P_j)} \times \exp \left[t_j \times I - \frac{1}{t_j} \right],$$

де I — річна ставка дисконту.

З огляду на це слід бути обережним,

оскільки гонитва за обсягом ресурсу може відволікти від оптимального рішення.

Зрозуміло, що всі параметри опису цілей стратегічного плану потрібно розміщувати в електронній таблиці, аналогічній наведеній вище.

Оцінка коштів банку (P_{cb}), які можна використати для проведення активних операцій, здійснюється за трьома напрямками:

— аналіз обсягу коштів P_{cb} , використаних у попередні роки (чи не було гострої нестачі коштів?);

— аналіз джерел залучених і власних коштів банку (P_{cb}) та їх можливостей;

— аналіз потреби в коштах з огляду на прогнозований обсяг активних операцій.

Усі три напрями легко реалізуються засобами експертної системи, тобто можуть бути автоматизовані.

Обмеження показників діяльності за основними видами активів також легко реалізуються засобами експертної системи. При цьому в плані визначаються обсяги виділених ресурсів (про що йшлося вище) і граничні рівні ризиків за операціями. Для з'ясування граничних рівнів ризику можна використати умови перевірки успішності диверсифікації [7]. Водночас визначаються можливі втрати в результаті проведення активної операції:

$$\Delta S = S \times P,$$

де S — сума коштів, задіяних в операції;

P — рівень ризику операції.

Порівнюючи ΔS і очікувану прибутковість Π операції

$$\Pi = S \times P,$$

визначають

$$P \leq \frac{\Pi}{S},$$

де P — гранично допустимий рівень ризику активної операції.

Ефективність прийнятої стратегії оцінюється за чотирма параметрами: узгодженість видів діяльності; реалізуваність; прийнятність рівнів ризику; результативність плану (прогнозу). Значимо, що практичне значення має не прогноз ефективності, а реальна підтримка рівня ефективності в ході реалізації плану. Розглянемо перелічені параметри саме із цієї точки зору.

Види діяльності у стратегічному плані можуть бути узгодженими лише за умови чіткого визначення часових характеристик передбачених у ньому заходів. Важко розраховувати, що такий план не порушуватиметься. Тому оперативне узгодження видів діяльності видається доцільнішим. В основі узгодження лежить підтримка часової

РЕІНЖИНІРИНГ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ ПОТОЧНОГО ПЛАНУВАННЯ

відповідності активних і пасивних операцій: моментам виплати повинні передувати моменти надходження коштів. Відповідність цих моментів може ефективно підтримувати система моніторингу, описана в [8], яку реалізують засобами експертної системи.

Прийнятність рівнів ризику дає змогу визначити аналіз діяльності за попередній плановий період. Для цього результати активних ризикових операцій (які здебільшого є негативними) та показники ризику повинні зберігатися в електронних таблицях бази знань експертної системи. Результативність плану визначають реальні грошові потоки, за якими можна оцінити ефективність планової стратегії попереднього періоду.

Порівнюючи зміст БПСП до і після реінжинірингу (див. рисунок 2 у [2] і схему 1), зазначимо помітне скорочення обсягу опису БП при реінжинірингу. Це може зумовлюватися перерозподілом функцій планування і покладенням значної їх частини на експертну систему, введено до системи планування в результаті реінжинірингу. Інші результати реінжинірингу аналізуватимуться нижче.

Реінжиніринг БППП здійснюється за тим же сценарієм, що й реінжиніринг БПСП. Плануючи заходи реінжинірингу, послідовно розглядаємо блоки змісту БППП, подані на рисунку 3 у [2].

У блоці 1 деталізуються обсяги коштів, виділені на різні види діяльності. Ці обсяги визначені у стратегічному плані; в поточному плані вони уточнюються, розподіляються по кварталах відповідно до плану заявок на інвестування та кредити з подальшою деталізацією на кредитування великих корпоративних клієнтів, середнього та малого бізнесу, фізичних осіб. Кошти розподіляються з урахуванням умов оптимізації прибутку шляхом застосування банківських розподільних алгоритмів, як і в БПСП.

У БП відображаються заходи з розширення клієнтської бази банку, що дає змогу збільшити надходження дешевих залучених ресурсів.

У другому і третьому блоках БП розглядається планування доходів і прибутків банку в плановому періоді. Це потребує значного обсягу розра-

хункових робіт. Єдиним раціональним способом успішного вирішення цієї задачі є застосування експертної системи та системи правил-продукції для обґрунтування планових значень. Для розрахунків потрібні плани заявок на кредити та інвестиції (а також інші банківські послуги). Крім того, необхідно чітко визначити розміри процентних ставок кредитування і залучення кредитних ресурсів.

Величини кредитних ставок звичайно встановлюються кожним банком самостійно, проте орієнтиром повинні бути макроекономічні нормативи для всієї банківської системи [9]. Дані щодо процентних ставок із зазначенням їх максимальних і мінімальних рівнів необхідно зберігати в електронних таблицях. Для розрахунків необхідно мати також запланований перелік джерел залучення ресурсів з описом умов залучення (строки, депозитний процент).

Величини процентних ставок, використовуваних при планових розрахунках, повинні визначатися з урахуванням:

- макроекономічних (усереднених) значень по банківській системі;
- наявності ресурсів і потреби в них;
- маркетингового аналізу конкурентів.

Завдяки підвищеним процентним ставкам за кредитами та мінімальним ставкам за депозитами зростає прибутковість, але ускладнюється маркетинг. У цих умовах для вибору рівня процентних ставок можна використовувати теоретично-ігрові підходи. Така процедура легко виконується засобами експертної системи.

Як зазначено у [6], при $t_j \geq 1$ року процентну ставку N_j можна розраховувати за формулою

$$N_j = \frac{F_j^*}{x_j} e^{-t_j [I + x_j \times \ln(1 - P_j)]},$$

де F_j^* — очікувана ставка доходу за кредитом;

x_j — обсяг кредиту;

t_j — термін кредитування;

I — річна ставка дисконту;

P_j — ризик втрати кредиту при $t_j = 1$ рік.

План надходжень і витрат грошових коштів є основним документом, що визначає ліквідність і платоспроможність (тобто стабільність) банку. Саме часовий графік надходжень і витрат в сукупності визначає ліквідність і платоспроможність. Цей план не лише декларує прогноз стану банку, а й чітко визначає, у які строки і в яких обсягах він потребуватиме залучення (або матиме надлишок) ресурсів. Наявність такого плану в поєднанні з його регулярним

Схема 1. Зміст бізнес-процесів стратегічного планування після проведення реінжинірингу



Схема 2. Зміст бізнес-процесів поточного планування після проведення реінжинірингу



моніторингом — найважливіший засіб підтримання стійкості банку.

Результуючим заходом поточного планування, що визначає його підсумкову частину, є складання балансового плану.

Порівнюючи зміст БП (див. схему 2 і рисунок 3 у [2]), помічаємо певне спрощення описання змісту БП. Це спрощення досягнуте насамперед унаслідок застосування експертної системи в процесі поточного планування.

РЕІНЖИНІРИНГ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ ОПЕРАТИВНОГО ПЛАНУВАННЯ

Проводячи *реінжиніринг БПОП*, орієнтуватимемося на прототип БП, поданий на рисунку 4 в [2]. Головною формою реалізації БПОП залишається бюджетування. Навіть простий перегляд блоків БПОП свідчить, що практично всі розрахункові та прогнозні операції зі складання переліків здійснюються експертною системою, що значно спрощує процес оперативного планування, а розміщення інформації в електронних таблицях дає змогу оперативно коригувати плани (див. на схемі 3 новий вигляд змісту БПОП).

ВИСНОВКИ

Підіємо деякі підсумки проведення реінжинірингу бізнес-процесу “Планування”.

1. Структура бізнес-процесу суттєво не змінилася.
2. Основні зміни полягають у використанні засобів і можливостей сучас-

них інформаційних технологій, зокрема використано електронні комунікації з базами даних характеристик зовнішнього середовища (ринкових параметрів, системи законодавства, актів НБУ, ретроспективних даних).

3. Застосування експертної системи дало змогу не лише формалізувати процедури підготовки планових рішень, а й автоматизувати планові розрахунки та реалізувати оптимізаційні розподільні алгоритми, що зменшує трудомісткість і строки складання планів, підвищує їх науковий рівень і послаблює вплив необ’єктивних, вольових рішень.

4. Застосування експертних систем дає змогу здійснювати розрахунки за оцінками наслідків планових рішень і

знижити рівні пов’язаних із цим ризиків.

5. Розміщення планових рішень в електронних таблицях дає змогу швидко і безпомилково вносити корективи в уже прийняті плани, що усуває чимало недоліків сучасних систем планування і робить плани динамічними й адаптованими до можливих швидких змін.

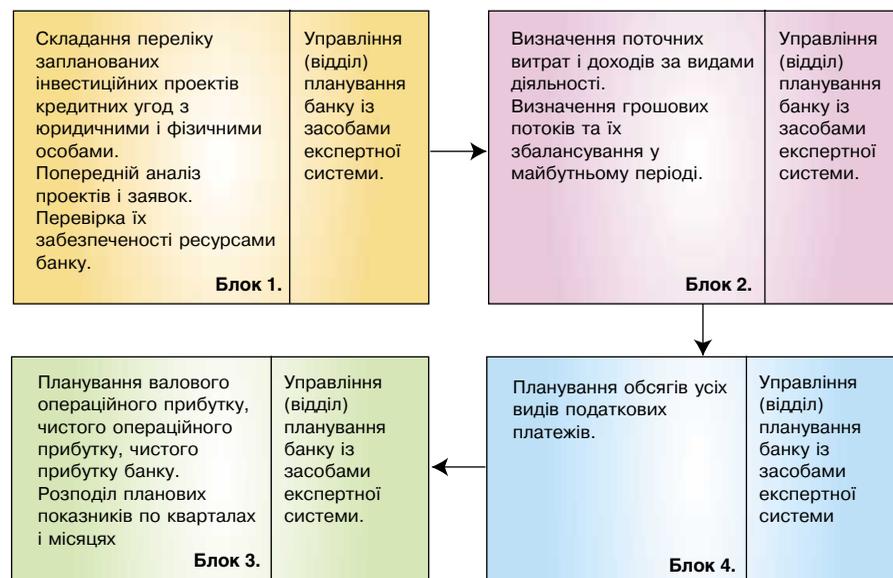
6. У результаті реінжинірингу бізнес-процесу “Планування” його ефективність зростає завдяки значному зменшенню трудомісткості складання планів, чому сприяє автоматизація і використання експертних систем. Скорочення трудомісткості бізнес-процесу дає змогу скоротити чисельність підрозділу планування до 2-х осіб (з урахуванням дублювання), які зайняті в основному в період планування і можуть в інший час залучатися до інших робіт (наприклад, у відділі кредитних та інвестиційних операцій).

Час залучення вищих менеджерів банку до складання планів можна суттєво обмежити і звести до участі в їх затвердженні.

Запропоновані заходи реінжинірингу процесів планування не претендують на вичерпність і не виключають подальших можливостей перепроектування БП — вони залишаються відкритими для продовження цього процесу.

Подальше вдосконалення реінжинірингу автори вбачають у ширшому використанні трудомістких (щодо розробки й реалізації) алгоритмів імітаційного моделювання і прогнозування для всебічної оцінки наслідків планових рішень та вищому рівні автоматизації процесів прийняття планових рішень. Це досить складні завдання,

Схема 3. Зміст бізнес-процесів оперативного планування після проведення реінжинірингу



реалізація яких потребує значних творчих зусиль. Швидких результатів не варто очікувати, однак працювати за цими напрямками все-таки слід.

Література

1. Hammer Mand Champy SI Reengineering the Corporation: A Manifesto for Bussiness Revolution. — NewY: Harper Collins, 1993. — 332 p.
2. Ірина Бушуєва, Гліб Лавінський. Інжиніринг банківського бізнес-процесу “Планування” // Банківська справа. — 2002. — № 5. — С. 40—47.
3. Бушуєва І.В. Розподільні алгоритми при врахуванні динаміки і ризику реалізації проектів // Збірка тез доповідей конференції “Системний аналіз та інформаційні технології”. — К.: КНТТУ “КПІ”, 2001. — С. 16—18.
4. Бушуєва І.В., Красюк Р.В. Оптиміальний розподіл ресурсів між об’єктами інвестування при їх реструктуризації // Міжвідомчий науковий збірник “Моделювання та інформаційні

- системи в економіці”. — К.: КНЕУ, 2001. — Вип. 66. — С. 140—148.
5. Бушуєва І.В., Дем’яненко В.В. Алгоритм оптимального розподілу банківських ресурсів із врахуванням динаміки і ризику при виконанні операцій // Міжвідомчий науковий збірник “Моделювання та інформаційні системи в економіці”. — К.: КНЕУ, 2002. — Вип. 67. — С. 71—83.
6. Бушуєва І.В. Динамічна модель розподілу банківських ресурсів з урахуванням ризику // Міжвідомчий науковий збірник “Моделювання та інформаційні системи в економіці”. — К.: КНЕУ, 2002. — Вип. 68. — С. 133—143.
7. Бушуєва І., Дем’яненко В. Алгоритм диверсифікації кредитів комерційного банку // Банківська справа. — 2000. — № 6. — С. 20—22.
8. Бушуєва І., Галіцин В. Вирішення банківських завдань за допомогою алгоритмів моніторингу // Банківська справа. — 2001. — № 3. — С.30—33.
9. Гладких Д. Банківські доходи, ви-

трати і ціна послуг у 1998—1999 роках // Вісник НБУ. — 2000. — № 7. — С.18—19.

10. Гладких Д. Динаміка цінової структури банківських послуг // Вісник НБУ. — 2001. — № 5. — С. 22—24.
11. Галіцин В.К., Бушуєва І.В. Система управління кредитними ризиками комерційного банку. — К.: Науковий світ, 2000. — 146 с.



Ірина Бушуєва,
голова правління АКБ “ТК Кредит”.
Кандидат економічних наук.

Володимир Галіцин,
завідувач кафедри Київського національного економічного університету.
Доктор економічних наук.

Олексій Пахомов,
аспірант Київського національного економічного університету.

НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

Монети України /

Про введення в обіг пам’ятних монет “Літак АН-2”

Національний банк України, продовжуючи серію “Літаки України”, 22 травня 2003 р. ввів у обіг пам’ятні монети номіналами 10 та 5 гривень “Літак АН-2”, присвячені “родоначальнику” сімейства “Анів”, одному з наймасовіших і найдовговічніших у світі багатоцільових літаків, призначених для перевезення вантажів і пасажирів. Уперше АН-2 піднявся в небо 31 серпня 1947 р., а його серійне виробництво розпочалося в 1949 р. на Київському авіазаводі (нині — “Авіант”). Усього розроблено 18 модифікацій літака АН-2. Він експортувався в 23 країни світу.

Монету номіналом 10 гривень виготовлено зі срібла. Якість виготовлення — “пруф”, маса дорогоцінного металу в чистоті — 31.1 г, діаметр — 38.61 мм, тираж — 3 000 штук. Гурт монети — рифлений.

Монету номіналом 5 гривень виготовлено з нейзильберу. Якість виготовлення — звичайна, маса монети — 16.54 г, діаметр — 35.0 мм, тираж — 50 000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі в центрі у намістовому колі зображено малий Державний герб України в оточенні алегоричної композиції

із сонця, стилізованого крила, птахів та зірок, яка втілює мрію людства досягти космічних висот, а також розміщено кругові написи: на монеті зі срібла — **УКРАЇНА / 2003 / 10 / ГРИВЕНЬ**, позначення металу та його проби — **Ag 925**, маса дорогоцінного металу в чистоті — **31.1**; на монеті з нейзильберу — **УКРАЇНА / 2003 / 5 / ГРИВЕНЬ**. На обох монетах розміщено логотип Монетного двору НБУ.

На реверсі зображено літак АН-2 та кругові написи: вгорі — **ЛІТАКИ УКРАЇНИ**; внизу — **АН-2** та **АН-2**, між якими розміщено логотип “АН”.

Художник і скульптор — Володимир Дем’яненко.

Пам’ятні монети “Літак АН-2” номіналами 10 та 5 гривень є дійсними платіжними засобами України й обов’язкові до приймання без будь-яких обмежень за їх номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.



Про введення в обіг пам'ятної монети “Генуезька фортеця у місті Судак”

Національний банк України 30 травня 2003 р. ввів у обіг пам'ятну монету номіналом 10 гривень “Генуезька фортеця у місті Судак” із серії “Пам'ятки архітектури України”. Монету присвячено визначній середньовічній фортифікаційній споруді XIV—XV століть у колишній столиці Солдайського консульства м. Генуї в Криму — Судаку. Величні мури і вежі фортеці будувалися протягом майже 100 років і належать до найцікавіших пам'яток світової архітектури.

Монету виготовлено зі срібла 925 проби. Якість виготвлення — “пруф”, маса дорогоцінного металу в чистоті — 31.1 г, діаметр — 38.61 мм, тираж — 3000 штук. Гурт монети — рифлений.

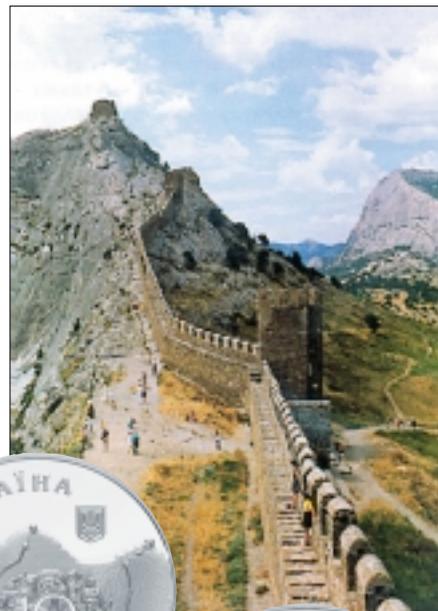
На аверсі зображено план-схему фортеці, у центрі якої на тлі стилізованого орнаменту розміщено напис у два рядки: **10 ГРИВЕНЬ**; обабіч — фігури воїна з арбалетом (праворуч) та виноградаря (ліворуч); праворуч — малий Державний герб України та написи: **УКРАЇНА** (угорі), **2003** (ліворуч), а також (унизу) — позначення металу

та його проби — **Ag 925**, маса дорогоцінного металу в чистоті — **31.1**, логотип Монетного двору НБУ.

На реверсі зображено фортецю, на тлі якої (внизу) розміщено дати — **XIV — XV ст.**, між котрими — геральдична дошка з гербами (дожа Генуї, Генуезької республіки та консула), що прикрашає одну з веж. Ліворуч від фортеці зображено торговельне судно та кругові написи: **СУДАК** (угорі ліворуч) і **ГЕНУЕЗЬКА ФОРТЕЦЯ** (внизу).

Художник — Лариса Корень. Скульптор — Володимир Атаманчук.

Пам'ятна монета “Генуезька фортеця у місті Судак” номіналом 10 гривень є дійсним платіжним засобом України та обов'язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.



Про введення в обіг ювілейної монети “Володимир Короленко”

Національний банк України 20 червня 2003 р. ввів у обіг ювілейну монету номіналом 2 гривні “Володимир Короленко” із серії “Видатні діячі України”, присвячену письменнику, публіцисту, громадському діячеві, гуманісту Володимирі Галактіоновичу Короленку (27.07.1853 — 25.12.1921), який народився в м. Житомирі. Життя і творчість письменника тісно пов'язані з українським народом і його культурою. В оповіданнях і повістях “Ліс шумить”, “Судний день”, “В поганому товаристві”, “Сліпий музикант”, “Парадокс”, “Сон Макара” та інших літератор розкрив духовну красу народу України, майстерно описав його побут, українську природу.

Монету виготовлено з нейзильберу. Якість виготвлення — звичайна, маса монети — 12.8 г, діаметр — 31.0 мм, тираж — 30 000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі зображено розгорнуту книгу, над нею розміщено малий Державний герб України і написи: **УКРАЇНА**

(угорі півколом), **2003 / 2 / ГРИВНІ** (внизу) та логотип Монетного двору НБУ.

На реверсі зображено портрет В.Короленка, по боках написи: **ВОЛОДИМИР** (ліворуч) **КОРОЛЕНКО** (праворуч) та роки життя (внизу в два рядки) — **1853 / 1921**.

Художники — Микола Кочубей, Олександр Івахненко. Скульптори — Володимир Дем'яненко, Володимир Атаманчук.

Ювілейна монета “Володимир Короленко” номіналом 2 гривні є дійсним платіжним засобом України й обов'язкова до приймання без будь-яких обмежень за її номінальною вартістю до всіх видів платежів, а також для зарахування на розрахункові рахунки, вклади, акредитиви та для переказів.





Олександр Євтух

Доцент Волинського державного університету імені Лесі Українки.
Доктор економічних наук



Розвиток банківської системи в умовах нової економіки

Наукова думка останніх років підійшла до розуміння інформації як одного з найважливіших ресурсів чи навіть і кінцевого продукту економіки. Безсумнівно, цей факт є поворотним не тільки для стратегії розвитку окремих галузей господарювання — нині йдеться про зміну економічного мислення, нові горизонти науки та освіти.

У статті розглядається нова економіка, роль і місце в ній сучасної банківської системи та її інформаційна парадигма. Окремлено проблеми банківських систем розвинутих країн та країн із перехідними економіками в умовах глобального зростання інформаційного обміну.

Аналіз розвитку економік цивілізованих країн світу в останнє десятиріччя свідчить про суттєві зміни їх структури. Так, за деякими даними, більша частка валового внутрішнього продукту розвинутих країн припадає на продукцію інформаційних галузей. В економіці США ще до 1995 р. три чверті створюваної в промисловості доданої вартості становив інформаційний фактор [1]. Із 1985 по 1996 рік приріст частки інформаційних секторів економіки в розвинутих країнах збільшився із 45 до 51%, в тому числі у Франції та Швеції — до 51%, у Великобританії — до 52%, Японії — до 53%, у Німеччині — до 59%. 1999 року європейські компанії спрямували 200 млрд. доларів на розвиток інформаційних технологій, а в 2000-му цей показник збільшився вже майже на третину [2].

На думку вчених, у передових країнах спостерігається процес розвитку істотного за масштабами сегмента — інноваційно-інформаційної чи нової (інформаційної) економіки [3, 6]. Проте, що в розвинутих країнах порівняно швидко зростає неречовий, у тому числі інформаційний сектор економіки, свідчить той факт, що весь ВВП США, вимірюваний за вагою в тоннах, наприкінці ХХ століття практично не змінився порівняно з початком століття. Однак, за попередніми даними, загальний обсяг кінцевих товарів і послуг збільшився приблизно у 20 разів [3].

Аналіз господарської діяльності свідчить про суттєві зміни у банківських системах економічно розвинутих країн світу. Широкий розвиток комп'ютерної техніки, засобів зв'язку, телекомунікаційних мереж, ЕОМ за останні десять років дав змогу здійснити революційний прорив у грошовому обігу. В бага-

тьох країнах паперові гроші й чеки дедалі активніше замінюють на інформаційні носії в електронному вигляді.

Сучасні інформаційні технології охоплюють усі сфери банківської діяльності: клірингові операції та маркетинг, управління касовими ресурсами, управління внутрішньою діяльністю банку, кредитні операції, в тому числі аналіз заявок клієнтів і їх кредитоспроможності, систему електронних платежів, використання банківських автоматів та платіжних карток, фондовий ринок та операції із цінними паперами, аналіз інвестицій, фінансових ринків тощо.

Останнім часом банківські системи розвинутих країн починають переходити від власних інформаційних систем (інтранет, екстранет) до Інтернету. Можливість для приватних і корпоративних клієнтів одержувати інформацію з мінімальними витратами в режимі реального часу, здійснювати каналами Інтернет операції з розміщення своїх грошей на рахунках у банках, продажу й купівлі валюти і цінних паперів, одержання кредитів тощо сприяла революції електронної комерції у банківській системі.

Так, згідно з оцінкою Конференції ООН із торгівлі й розвитку (ЮНКТАД) 40—50% клієнтів шведських і фінських банків уже оперують у режимі он-лайн через Інтернет. Кількість останніх у США збільшується на 60% за рік. Очікується, що невдовзі 15 мільйонів американців користуватимуться рахунками в режимі реального часу [13]. Найбільшу активність виявляють домашні господарства, які купу-

ють і продають акції. Водночас спостерігається значне зростання кількості клієнтів банків, котрі використовують Інтернет як для звичайних переказів, так і для отримання іпотечного кредиту.

Відомо, що традиційною сферою діяльності комерційних банків є стимулювання вільних грошових ресурсів, кредитування фізичних і юридичних осіб, організація національних та міжнародних платіжних систем. Для виконання цих операцій банки розвивають відповідну мережу своїх відділень. Із розвитком Інтернету виникає альтернатива у зв'язку зі спробами запропонувати нові системи он-лайн щодо переказу й акумулювання грошей. Послуги он-лайн-банків, що з'явилися, дуже дешеві через відсутність витрат на утримання відділень і відповідного персоналу (витрати на одну банківську транзакцію обходяться відділенню банку в 1.27 долара США, для банкомата вони становлять 27 центів, а для Інтернету — всього 1 цент) [13].

За таких обставин можна припустити, що нова економіка приведе до зменшення у банківській системі кількості відділень і філій комерційних банків. З іншого боку, цілком очевидно, що он-лайн-банки сьогодні не вирішать усіх завдань банківської системи, тому, на наш погляд, процес скорочення місцевих банків, філій та відділень системних банків буде помірним.

Як свідчить практика, з розвитком електронних технологій виникають деякі проблеми для органів банківсь-

кого нагляд. Вплив електронних грошей на ефективність політики центральних банків — нині одна з найактуальніших проблем у дослідженнях учених і практиків. Дехто з них, а саме: професор відділення економіки Гарвардського університету Б.Фрідман, професор Каліфорнійського університету Б.Коен, заступник керуючого Банком Англії М.Кінг, член правління Європейського центрального банку О.Ісінг, — вважає, що електронні гроші, а особливо поширення і вплив приватних електронних грошей в умовах глобалізації економіки, значно змінять функції центральних банків. Прототипи таких приватних електронних грошей уже з'явилися в деяких країнах світу у вигляді електронних платіжних засобів, що випускаються поза банківськими установами — телефонними, транспортними та іншими подібними фірмами.

На думку Б.Фрідмана і Б.Коена, в умовах інформаційної епохи емітенти грошей вийдуть із-під центрального банківського контролю, і цифрова готівка, обертаючись у кіберпросторі, не відобразатиметься в балансах комерційних банків, відпаде потреба у проведенні підсумкових розрахунків через центральні банки. Поступово приватні електронні гроші завоюють весь економічний простір [14].

На думку Б.Коена, кібергроші становитимуть реальну загрозу могутності центральних банків. Однак, вважає він, відсутність контролю з боку центральних банків за готівковим обігом у країнах в інформаційну епоху буде прогресивним моментом. Тут Б.Коен посилається на висновки Нобелівського лауреата Ф.Хайека, який ще 1976 року з метою боротьби з інфляцією висловив ідею денациалізації валют і скасування монополії центральних банків на створення грошей. Ф.Хайек уявляв економіку майбутнього світом необмеженої конкуренції різних видів грошей [15].

Багато вчених сьогодні мають протилежну точку зору щодо результатів впливу електронних грошей на роль і місце центральних банків у економіці країни. Так, на думку професора Лондонської школи економіки, “в інформаційну епоху багато фінансових інститутів можуть зникнути або докорінно змінити свою роль, але щодо традиційних грошей та центральних банків із найбільшою вірогідністю можна сказати, що вони виживуть у наступному тисячолітті” [16].

Не погоджуються з передбаченнями Б.Фрідмана — М.Кінга щодо майбутнього центрального банківського професор

Прінстонського університету М.Вудфорд, заступник керуючого Банку Канади Ч.Фрідман та інші. Вони переконані, що висновки стосовно зникнення національних регуляторів грошового обігу є необґрунтованими, і центральні банки знайдуть своє місце в нових економічних умовах.

Ми вважаємо, що роль і місце центральних та комерційних банків в умовах широкого розповсюдження електронних грошей і глобалізації економіки повинні бути науково обґрунтовані.

Сьогодні деякі економісти-теоретики, розмірковуючи про процеси, що відбуваються, наголошують: ці зміни — не лише в роботі банківської системи, а й в усій господарській діяльності суспільства — ведуть до істотного переосмислення багатьох економічних понять [1, 4, 5], які здебільшого ґрунтуються на інформаційній парадигмі економіки.

Так, на думку російського вченого Р.Цвельова, “головною рушійною силою інформаційної економіки* стало не виробництво і споживання матеріальних благ, а створення і споживання інформаційних цінностей” [1]. Відомі українські науковці, серед яких А.Гальчинський, В.Геєць, В.Семиноженко та інші, зазначають, що в сучасних умовах можна говорити про перетворення інформації в субстанціональну основу існуючої економічної реальності [2, с. 272].

Крім того, дехто з економістів стверджує, що самі матеріальні блага необхідно розглядати в аспекті їхньої інформаційної сутності, тобто економічна значимість володіння речами майже цілком визначається цінністю вкладеної в них інформації [1, 4, 5]. Серед маркетологів уже давно побутує думка, що покупець у кінцевому підсумку купує не річ, а певну інформацію, яка задовольняє його потреби.

Необхідно зазначити, що інформаційна економіка в такому розумінні існує від самого її зародження. На підтвердження цієї тези пропонуємо широко, виходячи за традиційні рамки досліджень, розглянути природу ринкової економіки.

У доробку видатного вченого В.Вернадського знаходимо твердження, що процеси розвитку природи й суспільства дуже взаємозалежні (людина тісно пов'язана з біосферою) [7].

* Поняття “інформаційна економіка” відрізняється від поняття “нова економіка”. Останнє з'явилося у США в 90-ті роки ХХ століття у зв'язку з використанням Інтернету в комерційній діяльності. Поняття “інформаційна економіка” ширше, воно базується на ідеї, що інформація є основою всіх економічних процесів.

Як наслідок спостерігаємо певний взаємозв'язок соціальних і природних технологій. Так, аналіз розвитку світової цивілізації свідчить про постійне прагнення людини свідомо чи несвідомо перетворювати навколишній світ за образом і подобою природи (створення водопроводу, авіації, джерел енергії тощо). Зауважимо, що це стосується не тільки створення технічних засобів. Дуже важливо, що ми вже можемо говорити про соціальні технології спілкування людей. Приміром, про технологію товарно-грошового обміну в ринковій економіці. За загальновідомою тезою класиків економічної теорії, вільні товарно-грошові відносини є основою ринку [8, 9]. Водночас ми спостерігаємо, що й в основі існування природи та її складових (рослин, тваринного світу, людини) також лежать обмінні процеси.

Відтак не можна заперечувати того, що людина, створюючи ринкову економіку, до певної міри копіює природу. Свідомо чи ні — важко сказати. Про свідомий підхід до формування ринку на основі визначених природних закономірностей свідчать праці відомих учених-фізіократів вісімнадцятого століття Ф.Кене, А.Тюрго та інших [9, 10]. Франсуа Кене писав, що людське суспільство — частина світобудови — підлегло законам природи. І не тільки в природі, а й у суспільстві обмін здійснюється за принципами еквівалентності [9].

На підставі досягнень науки (відкриття Г.Менделем законів генетики наприкінці ХІХ століття, наступні відкриття Дж.Уотсона і Ф.Крика в ХХ столітті тощо) можемо констатувати, що зародження і розвиток рослин, тварин та людини як біосистеми не можуть проходити не тільки без обмінних, а й без інформаційних процесів, оскільки перші, як відомо, ґрунтуються на інформації. Відкриття останніх років свідчать, що розвиток природи відбувається за інформаційною моделлю [11].

Виходячи із цього, деякі вчені роблять висновок, що інформація в широкому розумінні є основою розвитку не лише суспільства, а й усієї природи.

На думку професора І.Юзвішина, “інформація — це всі існуючі джерела першопричин, явищ і процесів у мікро- і макроструктурах Всесвіту” [5]. Поза сумнівом, це припущення потребує всебічного обґрунтування. Однак щодо товарно-грошових відносин у ринковій економіці можемо стверджувати, що вони базуються на

інформаційному обміні, й інформація забезпечує ефективну роботу всього ринкового механізму господарювання. На ринку, як і в природі, інформація відіграє регулюючу і стабілізуючу роль, забезпечує відповіді на основні питання: кому? скільки? чого? коли? і де?

Ми бачимо, що інформація на ринку, переміщуючись у часі та просторі на різних носіях, перетворює їх. Спостерігаючи ці перетворення, можемо говорити про процеси матеріалізації і дематеріалізації в економіці.

Приміром, процес створення товару на ринку починається з надходження інформації від потенційного покупця до виробника (вивчення потреб чи їх формування у споживача). Далі ця інформація вдосконалюється виробником і за допомогою певних технологій перетворюється в товар, що має матеріальну форму. Купивши товар, споживач завдяки його властивостям на рівні свідомості задовольняє свої бажання в результаті інформаційного обміну.

Здійснюючи обмін у господарській діяльності, людина інтуїтивно чи свідомо керується насамперед інформацією і з метою вдосконалення товарного обміну створює певні інформаційні технології та інструменти.

На наш погляд, одним із таких інструментів є гроші, які значно поліпшили обмінні процеси. Гроші, як відомо, — це загальний еквівалент і високоліквідний товар. Ми вважаємо, що від часу їх появи гроші виконують роль “безмовних інформаторів”. Вони несуть інформацію про власну вартість, вартість товарів і послуг, стан ринків.

Генезис грошей свідчить про те, що вони є соціально-економічним інструментом інформаційного обміну.

Перші гроші становили товар у вигляді благородних металів, вартість яких визначалася їх натуральною формою. Згодом на зміну металевим грошам приходять паперові — детерміновані знаки вартості. Факт їх появи яскраво засвідчив, що гроші — це насамперед інформаційний інструмент. Перехід до широкого застосування паперових грошей у суспільстві пов'язаний із появою банківської системи. Вона працює виключно з таким інструментом, як гроші, тому можемо сміливо стверджувати, що банківська система — це передусім інформаційна система економіки будь-якої держави, а в умовах об'єднання ринків вона є інформаційною системою глобальної економіки. Мало того, сучасна банківська система

оперує величезною інформацією не тільки про стан грошових потоків у країні, а й про суб'єктів ринку — вона на цій переробці інформації побудована. Розглянемо докладніше банківську систему як інформаційну.

Історики свідчать, що в усі часи банки працювали, спираючись на довіру, забезпечувану інформаційним обміном між ними та клієнтом. Як відомо, перші банки в античних Греції та Римі виникали на основі релігійних громад і церков, де зберігачами грошей були храми [12]. Причому основою банку був не храм як місце надійного збереження грошей, а довіра між громадою та її членами (між депозитно-кредитною організацією та її клієнтами). Завдяки взаємній довірі фінансові установи залучали ресурси і надавали клієнтам кредити. Довіра у свою чергу ґрунтувалася на взаємообміні інформацією. З розвитком банківської справи і насамперед кредитування банки накопичували знання не тільки про своїх клієнтів, а й про ринки, на яких ті працювали. Згодом в економіці виникла ситуація, коли банки стали володіти більшою кількістю інформації про ринки, ніж клієнти (у світовій банківській практиці вона має назву “принципу невідповідності інформації”). І вже з XIX століття банки стають інформаційними системами в ринковій економіці і для них інформація є основним економічним ресурсом.

У процесі свого розвитку банківська система постійно вдосконалює гроші як інструмент інформації про ринок і клієнтів, про всі товарообмінні операції. На початку XX століття банківські системи розвинутих країн прийшли до широкого застосування чеків, які вільно обмінювалися на валюту за пред'явленням їхнім клієнтом. У 80-х роках XX століття масове застосування чеків дало змогу в деяких державах на 95% позбутися готівки, тобто використовувати інформацію від інших паперових носіїв. Поява і поширення електронних грошей — черговий закономірний етап соціально-економічного розвитку суспільства.

Електронні гроші є могутнім важелем підвищення ефективності роботи не лише банківської системи, а й усієї ринкової економіки. Завдяки їх використанню істотно скорочуються витрати в ході обороту капіталу. Крім того, на думку вчених-економістів, активне застосування цифрових грошей започаткує широкий спектр нових фінансових інструментів і при-

зведе до зміни місця й ролі таких традиційних інструментів, як акції та облігації [5, 13]. Наскільки ці прогнози виправдаються, покаже час, але вже нині зрозуміло, що нові технології дають змогу перебороти традиційні обмеження часу і “стиснути” простір, відкривають доступ до безмежного обсягу інформації. Оскільки ринкова економіка побудована на загальних законах інформаційного обміну, суспільство змушене ними керуватися. Однак проблема полягає в тому, що ці закони поки що не вивчені, їх необхідно дослідити. Сучасна ж банківська система (центральний і комерційні банки) дає змогу аналізувати процеси обміну в суспільстві і пізнавати деякі закономірності економічного розвитку шляхом вивчення грошового обігу. Тому вважаємо, що роль центральних банків у соціально-економічному житті людства повинна зростати, хоча, зрозуміло, в нових умовах вона переглядатиметься.

Широкое застосування інформаційних технологій і, насамперед, Інтернету веде до об'єднання ринків, глобалізації економіки та розширення впливу об'єднаних сучасних банківських систем. Як відомо, вільний рух фінансових потоків між країнами через національні банківські системи є першим кроком до загальної глобалізації економіки та до світової капіталізації суспільства. Звичайно, за таких умов усе більше має підвищуватися роль центральних банків інтегрованих національних господарств. Світовий, Європейський центральний, а в перспективі — Азіатський центральні банки із часом будуть найважливішими інформаційно-аналітичними інститутами управління соціально-економічними процесами на континентах та по всій земній кулі.

У зв'язку із цим перед суспільством постає проблема створення фундаментальної науки про інформацію (про закони її виникнення й обігу, принципи роботи з нею), котра була б основою діяльності керівних органів світового економічного розвитку, якими стають центральні банки.

Це глобальна проблема, вирішити яку неможливо без глибоких теоретичних розробок у різних галузях науки: фізиці, генетиці, кібернетиці, психології, соціології, економіці тощо.

Безсумнівно, найпершим завданням постсоціалістичних країн є реформування своїх банківських систем відповідно до сучасних вимог світової економіки, тому що інформаційний обмін між різними суб'єктами можливий тільки за певної їх стан-

дартизації та уніфікації. Ми вважаємо, що вдосконалення національних банківських систем країн із перехідними економіками на перших порах має відбуватися за такими напрямками:

— зміцнення надійності банківської системи, що виключає можливість виникнення системних криз;

— підвищення якості акумулювання заощаджень населення і підприємств та їх трансформації у кредити й інвестиції (відновлення та зміцнення довіри до банківської системи з боку інвесторів і вкладників, у першу чергу населення);

— запобігання використанню банківської системи для несумлінної комерційної діяльності;

— удосконалення банківського менеджменту і зниження вартості послуг в умовах широкої конкуренції фінансово-кредитних установ.

Як відомо, надійність банківської системи досягається шляхом регулювання розмірів статутного фонду і регулятивного капіталу, управління ризиками, недопущення проникнення тіньового капіталу. Банківська система повинна користуватися довірою населення як у своїй країні, так і за кордоном, забезпечувати постійне надходження фінансових ресурсів і їх ефективне розміщення.

Для цього необхідно:

— впроваджувати основні принципи ефективного банківського нагляду і застосовувати базові принципи Базельського комітету (наглядова оцінка та ринкова дисципліна);

— вжити заходи щодо підвищення інформаційної прозорості банківської сфери як обов'язкової складової її лібералізації;

— добиватися поступового зниження процентної ставки за кредитами; поступово знижувати норматив резервування під кредитні ризики, який значно перевищує загальноприйняті стандарти і призводить до звуження кредитного ринку;

— внести до чинного законодавства зміни, спрямовані на зміцнення критеріїв професійної відповідності керівників банків, підвищення відповідальності власників і керівників кредитних організацій.

Оскільки банківський сектор нерозривно пов'язаний з економікою в цілому, необхідно:

♦ по-перше, продовжити здійснення заходів, спрямованих на структурну перебудову економіки, активізацію інвестиційної діяльності, розвиток ринку цінних паперів, підвищення зайнятості і платоспроможності населення;

♦ по-друге, забезпечити оздоровлення системи державних фінансів і стабільність оподаткування в країнах із перехідною економікою. Часті зміни податкового законодавства негативно впливають на підприємницьку діяльність і насамперед на здійснення інноваційних проектів, без яких важко побудувати конкурентоспроможну національну економіку;

♦ по-третє, розробити систему інформування кредитних організацій, вітчизняних і закордонних інвесторів про найперспективніші інвестиційні проекти, передусім — об'єкти, які приватизуються, що передбачає надання комплексної інформації про них;

♦ по-четверте, вжити заходів щодо впровадження системи іпотечного інвестування в державному масштабі, оскільки широке застосування нерухомості як застави дає змогу значно активізувати кредитну діяльність банків, відповідно розширивши пропозицію засобів на ринку капіталу, збільшити обсяг вільних засобів у суб'єктів господарювання, створити основу для підвищення активності іноземних банків на території своїх країн.

Незважаючи на труднощі зі стандартизацією деяких показників національних економік та їх банківських систем і доведення їх до рівня цивілізованих країн, процес інформаційного обміну між суб'єктами ринку інтенсивно відбуватиметься і в постсоціалістичних країнах, що значно вплине на динаміку перетворень.

Сучасна практика роботи вітчизняної банківської системи поки що далека від проблем передових країн світу. В Україні поки що не розвинутий ринок електронних грошей: відсутня сек'юритизація банківського кредитування, емісія електронних грошей різними емітентами. Але, на думку фахівців, модель наздоганяючого розвитку тим і відрізняється від класичних, що її етапи йдуть не один за одним, у звичайній еволюційній послідовності, а ніби "накладаються" і час від часу можуть випереджати розвиток передових систем. Тут варто враховувати висновки деяких західних спеціалістів щодо наслідків додалі ширшого застосування електронних грошей. Так, на думку Б.Коена, детериторизація грошей і широке розповсюдження у світі електронної готівки приватними емітентами викличе найбільші труднощі у слаборозвинутих і постсоціалістичних країнах.

Отож сьогодні перед ученими і практиками України постає проблема вдосконалення національної банків-

ської системи в умовах переходу до нової економіки. Це вимагає фундаментальних теоретичних розробок стосовно роботи з інформацією як на основі досягнень сучасних наук, так і спираючись на узагальнення практичної діяльності банківських установ.

Література

1. Цвелёв Р. *Метаморфозы индустриальной экономики: проблемы экономических измерений // Мировая экономика и международные отношения.* — 2001. — № 2.

2. *Інноваційна стратегія українських реформ / А.Гальчинський, В.Гець та ін.* — К.: Знання України, 2002. — 336 с.

3. Мельянцева В. *Информационная революция — феномен "новой экономики" // Мировая экономика и международные отношения.* — 2001. — № 2.

4. Дятлов С. *Информационные основы экономических отношений // Гуманитарные науки.* — 1998. — № 2.

5. Юзвішин І. *Інформаціологія або закономірності інформаційних процесів та технологій в мікро- та макросвітах Всесвіту.* — Луганськ, 1999. — 202 с.

6. Даниелов А.Р. *Основные направления информатизации американского общества // США. Канада. Экономика — политика — культура.* — 1999. — № 5.

7. Вернадский В. И. *Научная мысль как планетное явление.* — М.: Наука, 1991. — 270 с.

8. Смит А. *Исследование о природе и причинах богатства народов / Антология экономической классики.* — М., 1993. — С. 79—396.

9. Кенэ Ф. *Избранные экономические произведения.* — Соцэжгиз, 1960. — 550 с.

10. *Всемирная история экономической мысли: В 6 т.* — М.: "Мысль", 1988. — Т. 2. — 574 с.

11. Фейгенберг И., Ровинский Р. *Информационная модель будущего как программа развития // Вопросы философии.* — 2000. — № 5.

12. Кириченко О. *та ін. Банківський менеджмент* — К.: Основи, 1999. — 672 с.

13. Инджикян Р. *Мировые тенденции развития электронной коммерции в сфере финансовых услуг // Деньги и кредит.* — 2001. — № 1.

14. Грачева М. *Центральные банки в эпоху электронных денег // Мировая экономика и международные отношения* — 2002. — № 3.

15. Von Hayek F. *Choice in Currency: A Way to Stop Inflation.* — L., 1976.

16. Goodhart C.A. *Can Central Banking Survive the IT Revolution?* — www.worldbank.org/research/interest/conf/upcoming/papersjuly11/papjuly11.htm.



Людмила Григораш

Головний економіст відділу методології бухгалтерського обліку в установах Національного банку України департаменту бухгалтерського обліку НБУ

Фінансові інвестиції: нові підходи до бухгалтерського обліку

Аналізуючи національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку 12 “Фінансові інвестиції”, 13 “Фінансові інструменти” і міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 39 “Фінансові інструменти: визнання та оцінка”, автор доходить висновку, що підходи до бухгалтерського обліку фінансових інвестицій істотно змінилися, Україна наблизилася до міжнародної практики обліку фінансових інвестицій.

з запровадженням національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку 12 “Фінансові інвестиції” (набув чинності з 1 липня 2000 року), 13 “Фінансові інструменти” (чинний із 1 січня 2002 року) та міжнародного стандарту бухгалтерського обліку 39 “Фінансові інструменти: визнання та оцінка” (вступив у дію з 1 січня 2001 року) змінилися підходи до бухгалтерського обліку фінансових інвестицій.

Національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку фінансові інвестиції трактуються як активи, що утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (відсотків, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або для інших вигод інвестора. В Україні фінансові інвестиції зводяться переважно до операцій із цінними паперами.

Безумовно, вкладаючи кошти у цінні папери, інвестор сподівається отримати прибуток. За характером отримання доходу розрізняють:

- ♦ боргові цінні папери (наприклад, облігації), які приносять процентний дохід (див. схему 1);
- ♦ цінні папери з нефіксованим прибутком (приміром, акції), які засвідчують право на паї.

На схемі 2 проілюстровано, як згідно зі стандартами бухгалтерського обліку і залежно від того, з яким наміром вони придбані чи утримуються, класифікуються фінансові інвестиції банку.

Спочатку (тобто на дату придбання) всі фінансові інвестиції належить обліковувати за собівартістю.

Собівартість — це справедлива вартість фінансової інвестиції, збільшена на витрати, пов’язані з придбанням цих інвестицій (комісійні за брокерські, юридичні, консультативні послуги, біржовий збір, державне мито тощо).

У подальшому відповідно до національних положень (стандартів) та міжнародних стандартів бухгалтерського обліку:

- ♦ фінансові інвестиції у **торговому** портфелі банку (боргові та цінні папери з нефіксованим прибутком) повинні обліковуватися за справедливою вартістю;

- ♦ фінансові інвестиції у портфелі банку **на продаж** (боргові та цінні папери з нефіксованим прибутком) можуть обліковуватися як за справедливою вартістю (якщо її можна визначити), так і за амортизованою собівартістю (якщо справедливую вартість боргових

цінних паперів визначити неможливо) або ж за собівартістю (якщо неможливо визначити справедливую вартість цінних паперів із нефіксованим прибутком);

- ♦ боргові цінні папери з фіксованим строком погашення у портфелі банку **до погашення** повинні обліковуватися за амортизованою собівартістю;

- ♦ боргові цінні папери, придбані **на первинному ринку**, повинні обліковуватися за амортизованою собівартістю;

- ♦ інвестиції банку **в асоційовані, дочірні компанії та в спільну діяльність** повинні обліковуватися за собівартістю до першого звіту компанії про прибутки (збитки). Надалі сума інвестиції коригується відповідно до характеру участі в капіталі.

Слід розрізняти справедливую і ринкову вартість цінних паперів.

Ринкова вартість — це сума коштів або вартість активів, які можна отримати від продажу цінних паперів на активному ринку.

Справедлива вартість — сума, за якою може бути здійснений обмін активу або оплата зобов’язання в результаті операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами.

Отже, ринкова вартість — це ціна, яка склалася на активному ринку, а справедлива вартість — ціна, за якою конкретний покупець домовився з конкретним продавцем щодо купівлі-продажу цінних паперів. Часто ринкова вартість цінних паперів є водночас і їх справедливою вартістю.

Амортизована собівартість — собівартість цінних паперів з урахуванням часткового її списання внаслідок зменшення корисності, збільшена (зменшена) на суму накопиченої амортизації дисконту (премії). Тобто це собівартість цінного папера з ура-

Схема 1. Види боргових цінних паперів

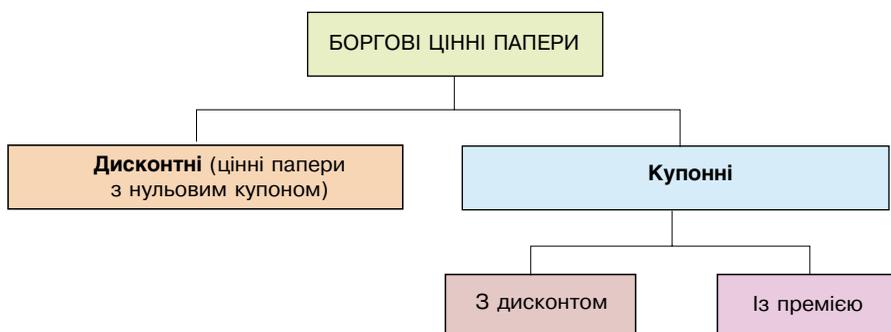
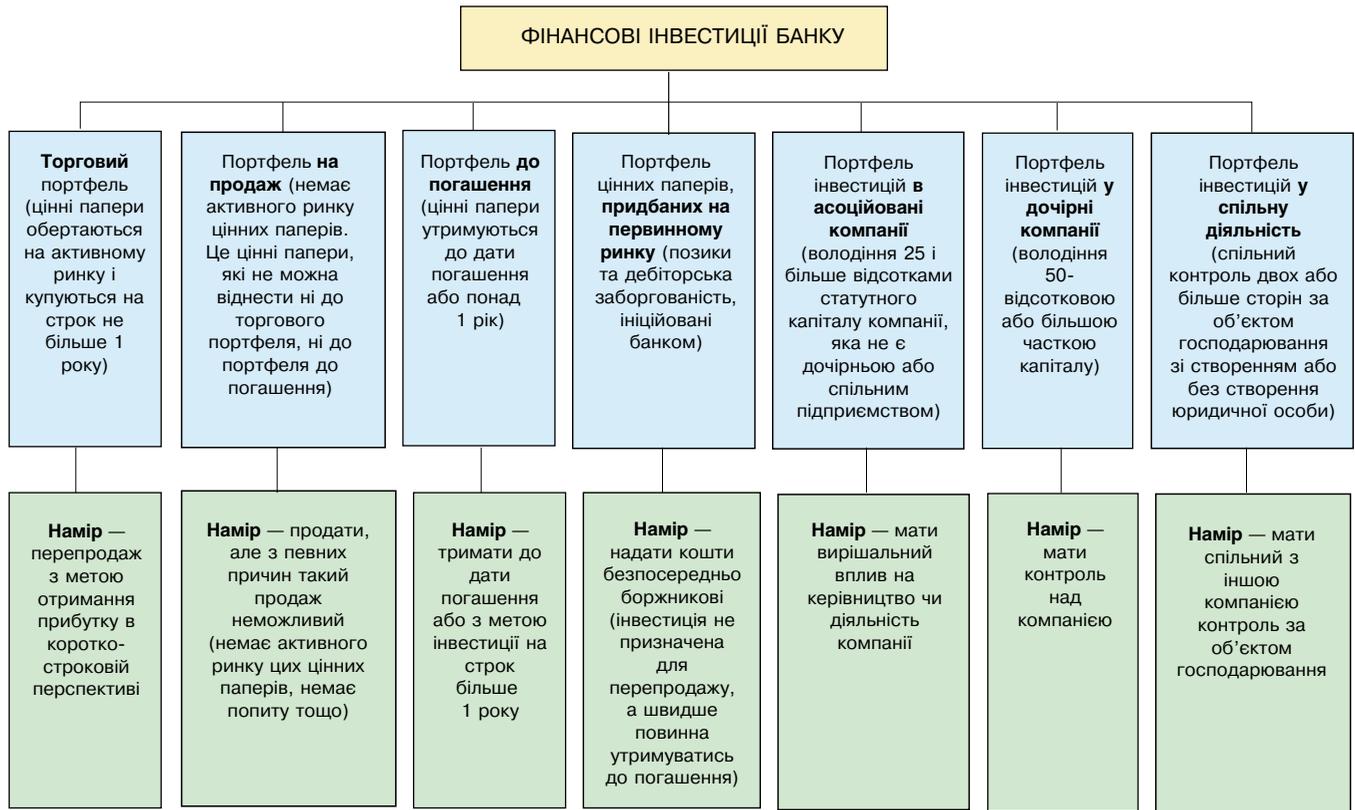


Схема 2. Класифікація фінансових інвестицій



хуванням амортизації дисконту (премії) та резерву під знецінення паперів у зв'язку зі зменшенням корисності (у разі його наявності).

Отже, купуючи цінні папери, потрібно відобразити за балансовими рахунками обліку цінних паперів їх справедливую вартість, за якою вони були придбані.

У подальшому залежно від ситуації на ринку та інших факторів цінні папери, що обліковуються за справедливою вартістю у торговому портфелі та портфелі на продаж, слід переоцінювати (якщо відбувається знецінення чи підвищення їх вартості).

Такі цінні папери повинні переоцінюватися відповідно до обраної облікової політики. Як правило, практикується така періодичність переоцінки:

- ♦ цінні папери у торговому портфелі — щоденно;
- ♦ цінні папери у портфелі на продаж — щомісячно.

Боргові цінні папери, які обліковуються за амортизованою собівартістю (у портфелях на продаж, до погашення та придбані на первинному ринку), цінні папери з нефіксованим прибутком, що обліковуються за собівартістю (у портфелі на продаж, інвестиції в асоційовані, дочірні компанії та спільну діяльність) слід не рідше одного разу на рік (як правило, на-

прикінці року) переглядати з точки зору зменшення їх корисності.

Переоцінка (зміна справедливої вартості) цінних паперів у бухгалтерському обліку відображається наведеними нижче проводками:

- ♦ У разі **знецінення** цінних паперів:

Дебет	Кредит
Рахунок витрат	Рахунок переоцінки

- ♦ У разі **підвищення вартості** цінних паперів:

Дебет	Кредит
Рахунок переоцінки	Рахунок доходів

Якщо корисність цінних паперів (які обліковуються за амортизованою собівартістю або собівартістю) зменшується, за ними створюють резерв (див схему 3). У бухгалтерському обліку здійснюють таку проводку:

Дебет	Кредит
Рахунок витрат	Рахунок резервів

Якщо надалі корисність цінних паперів збільшується, то таке збільшення визнається у межах створеного резерву, і робиться така проводка:

Дебет	Кредит
Рахунок резервів	Рахунок доходів

Збільшення корисності цінних паперів у бухгалтерському обліку не відображають, якщо попередньо їх корисність не зменшувалася.

Змінилися підходи до амортизації дисконту (премії) за цінними паперами. Якщо раніше можна було застосовувати два методи: рівномірний та за ефективною ставкою відсотка, то з упровадженням МСБО 39 та національного П(С)БО 12 — альтернативи немає: для амортизації дисконту (премії) необхідно застосовувати метод ефективної ставки відсотка.

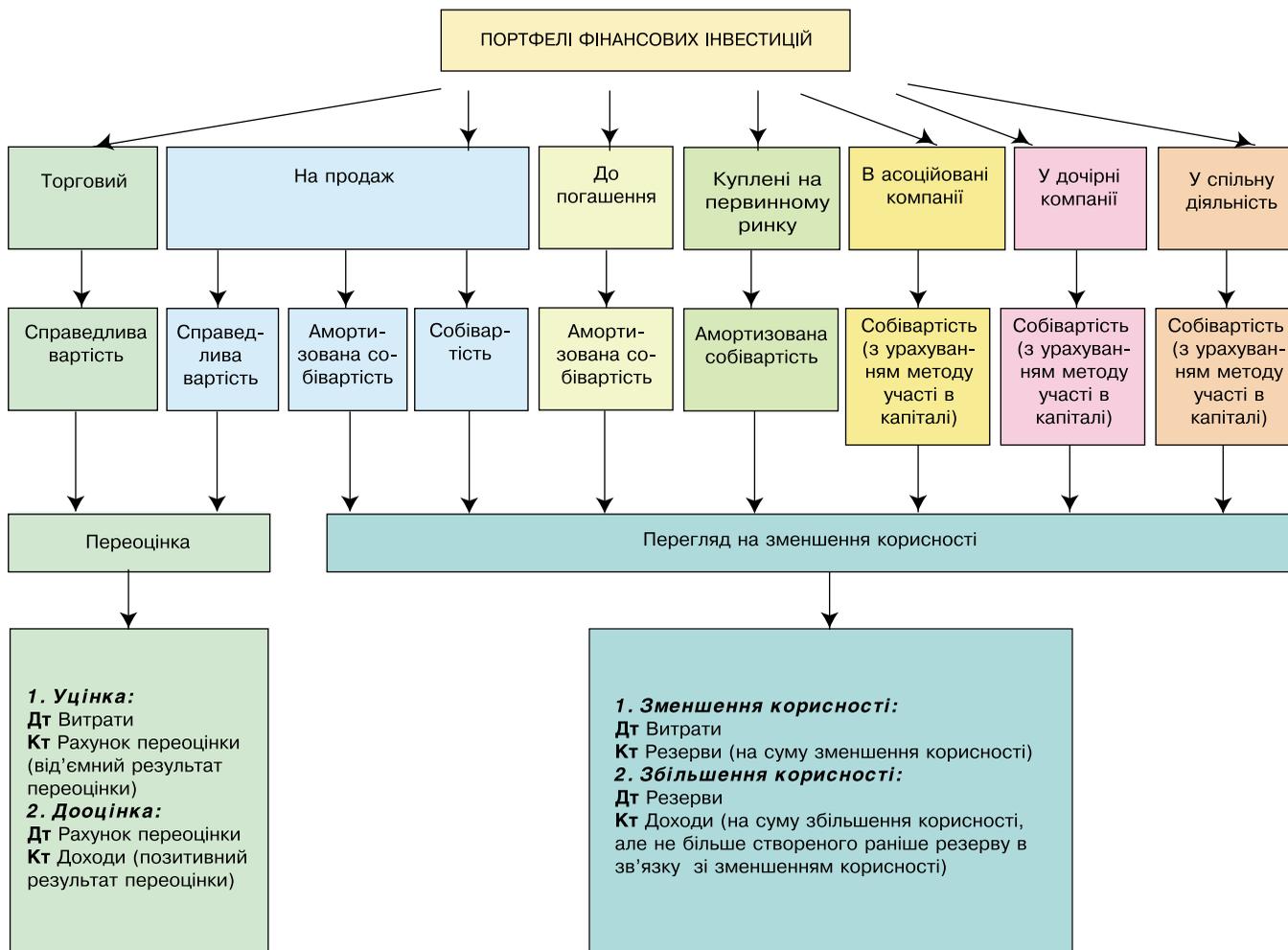
Метод ефективної ставки відсотка — це метод нарахування амортизації дисконту (премії), за яким сума амортизації визначається як різниця між доходом за фіксованою ставкою відсотка та добуток ефективної ставки й амортизованої вартості на початок періоду, за який нараховується відсоток.

Ефективна ставка відсотка — ставка, що визначається діленням суми річного відсотка й дисконту (або різниці річного відсотка та премії) на середню величину собівартості цінного папера і вартості його погашення.

Звичайно, рівномірний метод простіший, але з концептуальної точки зору метод ефективної ставки відсотка є прийнятнішим, оскільки він точно дисконтує очікувані в майбутньому грошові потоки протягом строку до погашення і дає змогу оцінити за кожний період:

- ♦ дійсну суму нарахованих доходів за цінними паперами (для звіту про фінансові результати);

Схема 3. Переоцінка інвестицій та перегляд на зменшення корисності



♦ дійсну поточну вартість непогадених цінних паперів.

Рівномірний метод дає тільки приблизні величини цих показників.

Коли застосовується метод ефективної ставки відсотка, сума нарахованого доходу за цінними паперами, в тому числі й сума амортизації дисконту (премії), змінюється кожного періоду нарахування доходів, але сума фактично отриманих коштів залишається незмінною в усіх періодах, тому що базується на встановленій номінальній ставці відсотків.

За підсумками аналізу національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку 12 “Фінансові інвестиції”, 13 “Фінансові інструменти” та міжнародного стандарту бухгалтерського обліку 39 “Фінансові інструменти: визнання та оцінка” доходимо висновку, що підходи до бухгалтерського обліку фінансових інвестицій значно змінилися: з появою національних положень (стандартів) 12 і 13 Україна наблизилася до міжнародної практики обліку фінансових інвестицій.

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: спеціальність “ФІНАНСИ”, програми:
 - ♦ “ФІНАНСОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ”
 - ♦ “СТРАХОВИЙ МЕНЕДЖМЕНТ”
 - ♦ “ОЦІНКА МАЙНА ТА БІЗНЕСУ” (вперше в Україні!). спеціальність “БАНКІВСЬКА СПРАВА”, програма:
 - ♦ “БАНКІВСЬКИЙ 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.

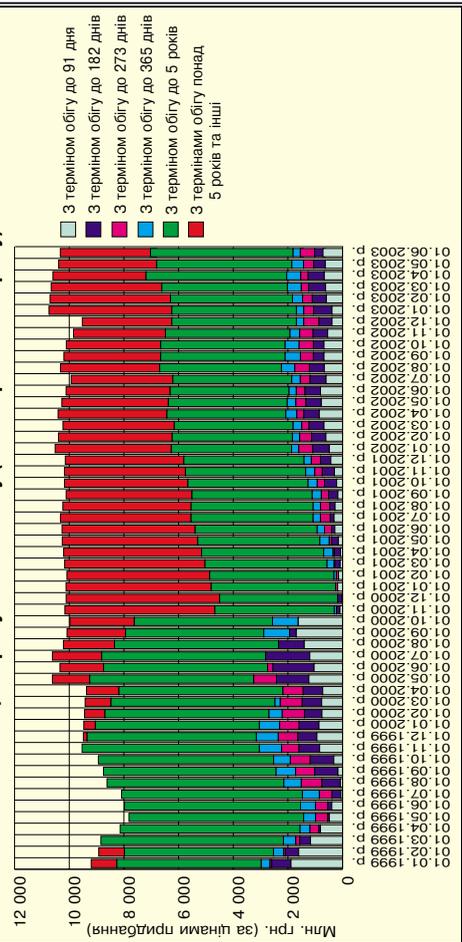
Ринок державних цінних паперів України у травні 2003 року

Номер аукціону	Дата проведення розрахунків за придбані облигації	Пропозиція			Результати аукціону				Середньозважений рівень доходності облигацій, %
		Встановлені обмеження на загальний обсяг розміщення облигацій, шт.	Номінал облигацій, грн.	Розмір купона на одну облигацію, грн.	Термін погашення облигацій	Обсяг розміщених облигацій, шт.	Залучено коштів до державного бюджету від розміщення облигацій, тис. грн.	Встановлений рівень доходності облигацій, %	
56	07.05.2003 р.	—	1 000	—	06.08.2003 р.	16 000	15 694.56	7.00	7.70
57	07.05.2003 р.	—	1 000	—	05.11.2003 р.	—	—	—	—
58	07.05.2003 р.	—	1 000	—	14.04.2004 р.	30 000	27 390.30	10.00	10.00
59	07.05.2003 р.	—	1 000	—	03.11.2004 р.	—	—	—	—
60	14.05.2003 р.	—	1 000	—	13.08.2003 р.	10 000	9 809.10	7.70	7.70
61	14.05.2003 р.	—	1 000	—	12.11.2003 р.	—	—	—	—
62	14.05.2003 р.	—	1 000	—	11.06.2004 р.	—	—	—	—
63	21.05.2003 р.	—	1 000	—	20.08.2003 р.	15 000	14 717.25	7.60	7.60
64	21.05.2003 р.	—	1 000	—	19.11.2003 р.	20 500	19 706.37	8.00	7.97
65	21.05.2003 р.	—	1 000	—	17.11.2004 р.	—	—	—	—
66	28.05.2003 р.	—	1 000	—	27.08.2003 р.	—	—	—	—
67	28.05.2003 р.	—	1 000	—	26.11.2003 р.	—	—	—	—
68	28.05.2003 р.	—	1 000	25.00	23.05.2007 р.	78 003	77 717.51	10.00	10.00
Разом	Х	Х	Х	Х		169 503	165 035.0840	Х	Х

Обсяг розміщення облигацій внутрішніх державних позик за січень – травень 2003 року*

Період	Обсяг розміщених облигацій, шт.	Залучено коштів до держбюджету, тис. грн.
Січень	95 000	92 814.00
Лютий	129 000	125 853.35
Березень	25 000	24 016.64
I квартал	249 000	242 683.99
Квітень	129 300	125 912.54
Травень	169 503	165 035.08
Червень		
II квартал	298 803	290 947.63
I півріччя	547 803	533 631.62
Липень		
Серпень		
Вересень		
III квартал	0	0.00
Жовтень		
Листопад		
Грудень		
IV квартал	0	0.00
Усього з початку року	547 803	533 631.62

Обсяг облигацій внутрішніх державних позик, що перебувають в обігу (на 1 червня 2003 року)



*За станом на 01.06.2003 р.

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

АННОТАЦИИ

Людмила Патрикац, Светлана Компаниец. *Проблемы выбора и определения оптимальной модели монетарного устройства в Украине.*

Отчет о заседании за круглым столом, которое состоялось в Национальном банке Украины.

Александр Петрик, Юрий Половнев. *Проблема выбора целевого показателя монетарной политики Национального банка Украины.*

Анализируются основные монетарные режимы, в частности режим таргетирования инфляции, а также проблема измерения инфляции в переходных экономиках, в том числе в Украине.

Александр Шаров. *Таргетирование инфляции: мировой опыт и украинские перспективы.*

Обзор международного опыта таргетирования инфляции и рекомендации относительно использования целевого показателя инфляции в Украине.

Виктор Козюк. *К вопросу о связи между инфляцией и независимостью центральных банков в странах бывшего СССР.*

Исследуются различия между характером зависимости инфляции от статуса центральных банков в развитых и слаборазвитых странах. Автором предложен индекс независимости центральных банков, на основе которого выявлены проблемы с реальным обеспечением автономии монетарных органов стран бывшего СССР.

Рабочие поездки С.Л.Тигипко в Хмельницкую, Черниговскую и Днепропетровскую области.

Краткий отчет о рабочих поездках Председателя Национального банка Украины в регионы.

Анатолий Савченко, Иван Коваль. *СЭП: исполняется первое десятилетие.*

Изложена в цифрах и фактах история создания и деятельности Системы электронных платежей НБУ.

Андрей Шпирко, Лада Смахтина. *Европейский выбор Украины.*

Рассмотрены перспективы и проблемы Украины на пути к евроинтеграции.

Общий внешний долгосрочный долг Украины (по состоянию на 31.03.2003 г.).

Елена Береславская. *Тенденции на международных рынках и их влияние на валютный рынок Украины.*

Обзор валютного рынка Украины в 2003 году.

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины один раз в месяц (за май 2003 года).

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины ежедневно (за май 2003 года).

Сергей Михайличенко. *Обязательная продажа валютных поступлений в Украине: “за” и “против”.*

Анализ целесообразности сохранения 50-процентного норматива обязательной продажи валютных поступлений клиентов коммерческих банков.

Основные монетарные параметры денежно-кредитного рынка Украины в мае 2003 года.

Механизмы и объемы рефинансирования Национальным банком Украины банков, средние процентные ставки НБУ и банков, динамика роста денежной массы по состоянию на 01.06.2003 г.

Татьяна Зарембо. *Цель “Крещатика” — статья банком международного класса.*

Фоторассказ о банке “Крещатик”, который недавно отпраздновал свое десятилетие.

Владимир Савченко. *Расширение сети отделений банка в регионе.*

Автор рассматривает различные аспекты создания сети отделений филиала банка в регионе, освещает опыт Черниговского филиала АБ “Синтез”, который открыл девять успешно работающих отделений.

Татьяна Шаталович. *Особенности открытия банками текущих счетов отдельным категориям клиентов.*

Автор разъясняет определенные законами Украины требования, которые должны учитывать банки, открывая текущие счета некоторым категориям клиентов.

Изменения и дополнения к Государственному реестру банков, внесенные за период с 1 мая по 1 июня 2003 г., а также изменения и дополнения к перечню операций, на осуществление которых банки получили банковскую лицензию и разрешение Национального банка Украины на осуществление операций, внесенные за период с 1 апреля по 1 июня 2003 г.

Банки, исключенные из Государственного реестра банков в мае 2003 г.

Ирина Бушуева, Владимир Галицин, Алексей Пахомов. *Основные мероприятия реинжиниринга бизнес-процесса “Планирование”.*

Рассмотрен реинжиниринг бизнес-процесса “Планирование”, состоящего из бизнес-процессов “Стратегическое планирование”, “Текущее планирование”, “Оперативное планирование”. Приведены основные мероприятия реинжиниринга и его результаты.

О выпуске в обращение памятных монет “Літак АН-2”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание памятных монет номиналами 10 и 5 гривень из серии “Літаки України” (самолеты Украины), посвященных многоцелевому самолету “АН-2”, предназначенному для перевозки грузов и пассажиров. Фотоизображение аверсов и реверсов монет.

О выпуске в обращение памятной монеты “Генуезька фортеця у місті Судак”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание памятной монеты номиналом 10 гривень из серии “Пам’ятки архітектури України” (памятники архитектуры Украины), посвященной выдающемуся средневековому фортификационному сооружению XIV—XV веков — Генуэзской крепости в Судаче. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

О выпуске в обращение юбилейной монеты “Володимир Короленко”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание юбилейной монеты номиналом 2 гривни из серии “Видатні діячі України” (выдающиеся деятели Украины), посвященной 150-летию со дня рождения писателя, публициста, общественного деятеля, гуманиста Владимира Галактионовича Короленко (27.07.1853 — 25.12.1921), жизнь и творчество которого тесно связаны с украинским народом и его культурой. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

Александр Евтух. *Развитие банковской системы в условиях новой экономики.*

Рассмотрены проблемы банковских систем развитых стран и стран с переходными экономиками в условиях глобального роста информационного обмена.

Людмила Григораш. *Финансовые инвестиции: новые подходы к бухгалтерскому учету.*

Анализируются национальные положения (стандарты) бухгалтерского учета 12 “Финансовые инвестиции”, 13 “Финансовые инструменты” и международный стандарт бухгалтерского учета 39 “Финансовые инструменты: признание и оценка”.

Рынок государственных ценных бумаг Украины в мае 2003 года.

Аналитические материалы в форме таблиц и графика о результатах аукционов по размещению облигаций внутреннего государственного займа в мае 2003 года.