

Редакційна колегія:
 КІРЄЄВ О.І. (голова),
 БУРЯК С.В., БАЖАЛ Ю.М., ГАЙДАР Є.Т.,
 ГАЛЬ В.М., ГАЛЬЧИНСЬКИЙ А.С., ГЕЄЦЬ В.М.,
 ГРЕБЕНИК Н.І., ГРУШКО В.І., ДОМБРОВСЬКИЙ Марек,
 ІЛАРІОНОВ А.М., КРАВЕЦЬ В.М.,
 КРОТЮК В.Л., КРЮЧКОВА І.В.,
 ЛАНДІНА Т.В., МАТВІЄНКО В.П.,
 МЕЛЬНИЧУК М.О., МІЩЕНКО В.І.,
 МОРОЗ А.М., ОСАДЕЦЬ С.С.,
 ПАЛАМАРЧУК А.Б., ПАСІЧНИК В.В.,
 ПАТРИКАЦ Л.М., ПЕТРИК О.І.,
 ПОДОЛІВ І.В., РАЄВСЬКИЙ К.Є.,
 РИЧАКІВСЬКА В.І., САВЛУК М.І., САВЧЕНКО А.С.,
 СЕНИЦЬ П.М., СМОВЖЕНКО Т.С., ФЕДОСОВ В.М.,
 ХОФМАНН Лутц, ШЕВЦОВА О.Й.,
 ШЛАПАК О.В., ШУМИЛО І.А.,
 ЮЩЕНКО В.А., ЯРЕМЕНКО С.О.,
 ЯЦЕНЮК А.П.

Номер підготовлено редакцією
 періодичних видань НБУ

Головний редактор
ПАТРИКАЦ Л.М.

Заступник головного редактора
КРОХМАЛЮК Д.І.

Відділ з випуску журналу "Вісник НБУ"

Начальник відділу **ПАПУША А.В.**

Заступник начальника відділу **ГАВРИЛЕНКО З.А.**

Редактор з питань бухгалтерського обліку, розрахунків
 та інформаційно-програмного забезпечення
КОМПАНИЄЦЬ С.О.

Редактор з питань валютного регулювання
 та міжнародних банківських зв'язків **БАКУН О.В.**

Відповідальний секретар **ЛІПІНСЬКА С.М.**

Головний художник **КОЗИЦЬКА С.Г.**

Літературний редактор **КУХАРЧУК М.В.**

Дизайнери **ПЛАТОНОВА Н.Г., ХАРУК О.В.**

Коректори **СІЛЬВЕРСТОВА А.І., ГОРБАНЬ Н.В., ПОНУР Л.О.**

Оператор **ЛИТВИНОВА Н.В.**

Реклама і розповсюдження:

ГРЕБІШКОВ В.І., ГРИЦЕНКО М.Р.

Фото **НЕГРЕБЕЦЬКОГО В.С., ХМАРИ В.П.**

Черговий редактор

ПАПУША А.В.

Адреса редакції:

просп. Науки, 7, Київ-28, 03028, Україна

тел./факс: (044) 264-96-25

тел.: (044) 267-39-44

E-mail: litvinova@bank.gov.ua

Журнал зареєстровано Держкомвидавком України

09.06.1994 р., свідоцтво КВ № 691

Засновник і видавець:

Національний банк України.

Адреса: вул. Інститутська, 9, Київ-8, 01008, Україна

Журнал рекомендовано до друку

Вченою радою Київського національного
 економічного університету

Публікації в журналі Вищою атестаційною комісією
 України визнано фаховими

Видається у комплекті з додатком "Законодавчі
 і нормативні акти з банківської діяльності"

Передплатний індекс 74132

Дизайн

Редакція періодичних видань НБУ

**Надруковано з готового оригінал-макета
 відділом видавничого обслуговування**

Господарсько-експлуатаційного управління НБУ

Адреса друкарні:

просп. Науки, 9, Київ-28, 03028, Україна

Формат 60 × 90 / 8. Друк. офсетний.

Фіз. друк. арк. 9.0

Умовн. друк. арк. 9.0. Обл.-вид. арк. 10.36

Тираж 2000 прим.

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, 2005



Вісник Національного банку України

1/2005

**Щомісячний науково-практичний журнал
 Національного банку України**

Видається з березня 1995 року

№ 1 (107) ♦ Січень 2005

Здано до друку 30.12.2004 р.

ЗМІСТ

ДОКУМЕНТИ

- 3** Постанова Верховної Ради України
 "Про призначення Стельмаха В.С.
 на посаду Голови Національного
 банку України"

БАНКИ УКРАЇНИ

- А.Бурдюгов** **4** Порядок розрахунку коефіцієнта
 ризику та норми резервування
 банку при кредитуванні
 інвестиційних проектів
- І.Саченко** **14** Реєстрація банків: проблеми нового
 законодавства
- Л.Патрікац** **34** Роль банківської системи в
 економічному зростанні
- О.Бакун** **45** Проблеми та перспективи розвитку
 банківської системи України
- А.Папуша** **50** Стратегія розвитку малих і середніх
 банків у контексті глобалізаційних
 та євроінтеграційних процесів
- К.Жидко** **52** Теоретичні основи побудови системи
 трансфертного ціноутворення у банку
- 66** Основні показники діяльності банків
 України на 1 грудня 2004 р.
- 68** Зміни і доповнення до Державного
 реєстру банків, внесені за період
 із 1 листопада по 1 грудня 2004 р.,
 а також зміни і доповнення до
 переліку операцій, на здійснення
 яких банки отримали банківську
 ліцензію та письмовий дозвіл
 Національного банку України на
 здійснення операцій, внесені за період
 із 1 листопада по 1 грудня 2004 р.

БЕЗГОТІВКОВІ РОЗРАХУНКИ

- І.Коваль,** **8** Система електронних
В.Гаврилюк міжбанківських переказів НБУ

МАКРОЕКОНОМІКА

- 11** Основні макроекономічні показники
 розвитку України у січні — листопаді
 2004 року



І.Крючкова	16	Фундаментальні чинники зміцнення реального ефективного обмінного курсу гривні
С.Компанієць	26	Таргетування інфляції: питання політики та реалізації
Є.Корнієнко, М.Рябокін	28	Платіжний баланс України: основні тенденції та їх економічне значення

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК

Г.Жигайло	12	Фінансові інструменти: визнання та оцінка
-----------	----	---

МІЖДЕРЖАВНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

Т.Мусієнко	22	Необхідні передумови і форми взаємодії країн — учасниць ЄЄП у сфері грошово-кредитної та валютної політики
------------	----	--

НУМІЗМАТИКА І БОНІСТИКА

39	Про введення в обіг пам'ятної монети "Родина Острозьких"
39	Про введення в обіг пам'ятної монети "Ліра"

БАНКИ, ПРАВО, КОНСУЛЬТАЦІЇ

В.Блідченко	40	Окремі проблеми застосування норм іпотечного законодавства
-------------	----	--

ФОНДОВИЙ РИНОК

	10	Ринок державних цінних паперів України у листопаді 2004 року
Н.Шматко	57	Оцінка дохідності цінних паперів у банківському портфелі

ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК

59	День святого Миколая в НБУ
----	----------------------------

НАГЛЯД, АУДИТ, КОНТРОЛЬ

К.Уваров, О.Кущенко	60	Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України: орієнтир на майбутнє
------------------------	----	---

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

63	Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України один раз на місяць (за листопад 2004 року)
64	Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України щоденно (за листопад 2004 року)

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

67	Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у листопаді 2004 року
----	--

АНОТАЦІЇ

70



ПОСТАНОВА Верховної Ради України

Про призначення Стельмаха В.С. на посаду
Голови Національного банку України

Відповідно до пункту 18 частини першої статті 85 Конституції
України Верховна Рада України постановляє:

Призначити СТЕЛЬМАХА Володимира Семеновича на посаду
Голови Національного банку України.



В.ЛИТВИН





**Анатолій
Бурдюгов**

Начальник Головного управління
Національного банку України
в Автономній Республіці Крим

Регулювання нового виду банківського кредитування — під інвестиційний проект — поки що не забезпечене рекомендаціями нормативно-правових документів НБУ. Автор пропонує методики розрахунку коефіцієнта ризику, формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями при здійсненні банками проектного фінансування / кредитування інвестиційних проектів.

Методичні розробки /

Порядок розрахунку коефіцієнта ризику та норми резервування банку при кредитуванні інвестиційних проектів

З мінами до Положення “Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків”, затвердженими постановою Правління Національного банку України від 19.03.2003 р. № 119 [1], перелік кредитних операцій банків України доповнено новим видом — кредитування під інвестиційний проект. Воно трактується як довгострокове кредитування інвестиційних проектів під майбутні доходи, отримані від реалізації цих проектів. Дане визначення відповідає терміну “проектне фінансування”, яке міститься у документах Базельського комітету [2], тому надалі обидва терміни використовуються як рівнозначні.

Виділяючи операції проектного фінансування як специфічний тип кредитування, Базельський комітет вважає, що регулювання операцій цього типу потребує спеціального розгляду. Проте у нормативно-правових документах Національного банку України немає рекомендацій щодо регулювання операцій кредитування інвестиційних проектів. У Положенні “Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків” [3] також не визначено порядок формування резервів за такими операціями. А проте, як впливає з документів Базеля-II та постанови Правління НБУ від 19.03.2003 р. № 119, даний вид кредитування має специфічні особливості, які повинні бути враховані при розробці параметрів регулювання зазначених операцій.

Традиційна методика оцінки кредитних ризиків ґрунтується на аналізі кредито- і платоспроможності позичальника. На відміну від цієї методики, прийняття рішення про кредитування інвестиційного проекту базу-

ється на таких специфічних питаннях аналізу, як 1) оцінка майбутніх доходів від реалізації проекту і 2) можливість практичної реалізації проекту.

Тобто працівникам банківської установи потрібні спеціальні знання у сфері інвестиційного аналізу та управління проектами. Насамперед це стосується аналізу можливості практичної реалізації, яка належить до сфери нової практичної дисципліни — управління проектами. Мало того, відповідно до класифікатора спеціальностей в Україні управління проектами віднесено до сфери технічних наук.

Тому розробка методики формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями при здійсненні банками проектного фінансування / кредитування інвестиційних проектів має передбачати певні передумови.

1. Методика повинна базуватися на стандартах Базельського комітету про власний капітал банків (Базель-II), які впроваджуються з 2004 р., та згідно з якими розроблятимуться національні стандарти в Україні. Відповідно до стандартів Базеля-II основними параметрами кредитного ризику є *імовірність дефолту (ІД) та імовірний збиток при дефолті (ІЗД)*. На їх підставі визначається *коефіцієнт ризику*, на який коригується норма резервування. Банк самостійно оцінює кредитний ризик. Завданням банківського нагляду в цьому разі буде перевірка наявності у банку затвердженої методики розрахунку ризиків при кредитуванні інвестиційних проектів та адекватності оцінки банком ризику за такими операціями.

2. Оскільки основним джерелом погашення кредиту під інвестиційний проект є майбутні доходи, отримані від його реалізації, розрахунок резервної

норми має включати показники фінансової ефективності інвестиційних проєктів: чистої поточної вартості NPV та внутрішньої норми рентабельності IRR .

3. Оцінку можливості реалізації проєкту, а також організацію його втілення повинен здійснювати професійний керівник проєкту [4, 5].

Аналіз рекомендацій Базельського комітету свідчить, що стандарти для традиційних кредитних операцій розроблено на основі масивів даних про тисячі однорідних кредитних операцій. По суті вони є рівняннями лінійної та статичної регресії. Отримати подібні рівняння регресії для операцій проєктного фінансування неможливо, що визначає сам Базельський комітет. Тому розробка методики потребує іншого підходу до визначення ймовірності збитків банків при операціях проєктного фінансування.

Свого часу ми загалом розв'язали задачу оцінки кредитного ризику за операціями проєктного фінансування [6]. У результаті розроблено методику формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат при здійсненні банками проєктного фінансування / кредитування під інвестиційний проєкт, з якою й знайомимо нижче.

ПОРЯДОК РОЗРАХУНКУ БАНКОМ КОЕФІЦІЄНТА РИЗИКУ І НОРМИ РЕЗЕРВУВАННЯ ЗА ОПЕРАЦІЯМИ КРЕДИТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

Порядок розрахунку коефіцієнта ризику K_p і норми резервування $RH_{н.ф.}$ при здійсненні банком кредитування інвестиційних проєктів розглянемо на прикладі конкретного проєкту.

1. Спочатку банк формує матрицю факторів ризику (розміром не менше 4×4) — див. таблицю 1 — для проєкту, що фінансується, виходячи з результатів експертних оцінок їх можливих значень.

2. Потім для заданого обсягу інвестицій (I), ставки відсотка (дисконтування) (k) і терміну кредиту (T) обчислюються значення чистої приведеної вартості (NPV) проєкту при всіх варіантах поєднання факторів ризику

($4^4 = 256$ значень). Для спрощення наводимо розрахунок найхарактерніших із 256 значень NPV при $I = 1\,500\,000$ у. о., $k = 15\%$, $T = 5$ років.

$$B_1 = (80 - 45) \times 15\,000 - 40\,000 = 485\,000;$$

$$NPV_1 = -\frac{1.5}{1.15} + \frac{0.485}{1.32} + \frac{0.485}{1.52} + \frac{0.485}{1.75} + \frac{0.485}{2.01} = -0.11 \text{ млн. у. о.}$$

$$B_2 = (110 - 55) \times 18\,000 - 50\,000 = 940\,000;$$

$$NPV_2 = -\frac{1.5}{1.15} + \frac{0.94}{1.32} + \frac{0.94}{1.52} + \frac{0.94}{1.75} + \frac{0.94}{2.01} = 1.03 \text{ млн. у. о.}$$

$$B_3 = (90 - 40) \times 16\,000 - 50\,000 = 750\,000;$$

$$NPV_3 = -\frac{1.5}{1.15} + \frac{0.75}{1.32} + \frac{0.75}{1.52} + \frac{0.75}{1.75} + \frac{0.75}{2.01} = 0.55 \text{ млн. у. о.}$$

$$B_4 = (90 - 45) \times 16\,000 - 40\,000 = 680\,000;$$

$$NPV_4 = -\frac{1.5}{1.15} + \frac{0.68}{1.32} + \frac{0.68}{1.52} + \frac{0.68}{1.75} + \frac{0.68}{2.01} = 0.38 \text{ млн. у. о.}$$

$$B_5 = (100 - 50) \times 17\,000 - 45\,000 = 805\,000;$$

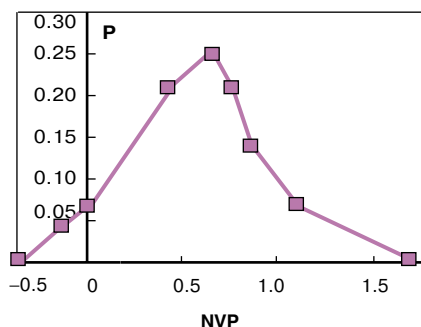
$$NPV_5 = -\frac{1.5}{1.15} + \frac{0.805}{1.32} + \frac{0.805}{1.52} + \frac{0.805}{1.75} + \frac{0.805}{2.01} = 0.69 \text{ млн. у. о.}$$

$$B_6 = (110 - 40) \times 18\,000 - 35\,000 = 1\,255\,000;$$

$$NPV_6 = -\frac{1.5}{1.15} + \frac{1.255}{1.32} + \frac{1.255}{1.52} + \frac{1.255}{1.75} + \frac{1.255}{2.01} = 1.74 \text{ млн. у. о.}$$

NPV, млн.	-0.5	-0.11	0	0.38	0.55	0.69	0.81	1.03	1.74
Кількість повторень	1	10	20	56	64	51	36	20	1
Імовірність	0.004	0.044	0.068	0.21	0.25	0.21	0.14	0.07	0.004

Графік 1. Крива щільності ймовірності дефолту



$$B_7 = (80 - 55) \times 15\,000 - 50\,000 = 325\,000;$$

$$NPV_7 = -\frac{1.5}{1.15} + \frac{0.325}{1.32} + \frac{0.325}{1.52} + \frac{0.325}{1.75} + \frac{0.325}{2.01} = -0.5 \text{ млн. у. о.}$$

$$B_8 = (80 - 45) \times 16\,000 - 35\,000 = 525\,000;$$

$$NPV_8 = -\frac{1.5}{1.15} + \frac{0.525}{1.32} + \frac{0.525}{1.52} + \frac{0.525}{1.75} + \frac{0.525}{2.01} = 0$$

$$B_9 = (100 - 50) \times 18\,000 - 50\,000 = 850\,000;$$

$$NPV_9 = -\frac{1.5}{1.15} + \frac{0.85}{1.32} + \frac{0.85}{1.52} + \frac{0.85}{1.75} + \frac{0.85}{2.01} = 0.81 \text{ млн. у. о.}$$

3. На основі розрахованих варіантів значень NPV і кількості їх повторень будується крива щільності ймовірностей і обчислюється ймовірний збиток при дефолті ($ІЗД$) та ймовірність дефолту ($ІД$).

Згідно з графіком 1:

$NPV_{оч.}^- = -0.11$ млн. (площа частини графіка щільності ймовірностей — ліворуч від осі ймовірності P);

$NPV_{оч.}^+ = 0.66$ млн. (площа частини графіка щільності ймовірностей — праворуч від осі ймовірності P);

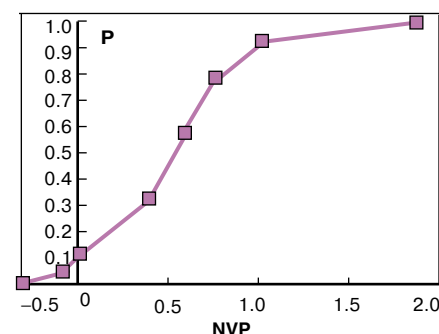
$NPV_{оч.} = 0.55$ млн. (площа всього графіка).

Згідно з графіком 2 ймовірність дефолту може мати місце при $ІД = P(NPV_{оч.}^-) = 0.116$ (точка перетину графіка розподілу ймовірностей з віссю ймовірностей P).

Розраховуючи ймовірний збиток при дефолті ($ІЗД$), використовуємо

NPV, млн.	-0.5	-0.11	0	0.38	0.55	0.69	0.81	1.03	1.74
Кількість повторень	1	10	20	56	64	51	36	20	1
Імовірність	0.004	0.044	0.068	0.21	0.25	0.21	0.14	0.07	0.004

Графік 2. Крива ймовірності дефолту



такі дані: капітал банку = 5 млн. у. о.; питома вага кредитної компоненти збитку при дефолті $ІД = 0.15$ (обчислюється НБУ).

$$ІЗД_{\%} = \frac{0.11}{1.5} \times (1 - 0.15) + \frac{1.5}{5} \times 0.15 = 0.11.$$

Таблиця 1. Матриця факторів ризику проєкту, що фінансується

Фактори ризику	Варіант 1	Варіант 2	Варіант 3	Варіант 4
Ціна продукції, у. о.	80	90	100	110
Обсяг виробництва, шт.	15 000	16 000	17 000	18 000
Питоми змінні витрати, у. о.	40	45	50	55
Накладні витрати, у. о.	35 000	40 000	45 000	50 000

$IЗД_{у.о.} = 11\% \times 1.5 \text{ млн.} = 165 \text{ 000 у. о.}$
 4. Потім розраховуємо показники надійності проекту: очікуваний збиток, що нормується $НОЗ$, і запас міцності $Пр.$, а також коефіцієнт варіації C .

$$НОЗ = \frac{0.11}{0.11 + 0.66} = 0.14;$$

$$IRR_{оч.} = 33\%.$$

$$Пр. = \frac{0.33}{0.33 - 0.15} = 1.83$$

$$\sigma = \sqrt{(0.55 + 0.5)^2 \times 0.004 + (1.74 - 0.55)^2 \times 0.004 + (0.55 + 0.11)^2 \times 0.044 + (0.69 - 0.55)^2 \times 0.21 + 0.55^2 \times 0.068 + (1.03 - 0.55)^2 \times 0.07 + (0.55 - 0.38)^2 \times 0.21 + (0.81 - 0.55)^2 \times 0.14} = 0.3$$

$$C = 0.3 / 0.55 = 0.54.$$

5. Знаходимо коефіцієнт ризику K_p при $k = 15\%$:

діапазон міцності проекту

$$D = \frac{15+6}{6} = 3.5;$$

відповідно до даного діапазону міра кривизни $Y = 1.2$.

(Діапазони D і кривизна Y , що їм відповідає, визначаються НБУ).

Коефіцієнт ризику визначається як найбільше зі значень $IЗД$ і $ІД$:

$$K_p = \text{MAX} \{0.111^{-0.14-0.54}; 0.116^{11.2-0.54}\} = \text{MAX} \{0.49; 0.53\} = 0.53.$$

6. Коригуємо середню банківську резервну норму на коефіцієнт ризику K_p .

Для прикладу припустимо, що розрахована за діючими нормативами середня банківська резервна норма (за всіма операціями) дорівнює 15% . Тоді резервна норма $РН_{н.ф.}$ при фінансуванні банком даного проекту становитиме:

$$РН_{н.ф.} = 15\% \times 0.53 = 7.95\% < 8\%.$$

Приймаємо $РН_{н.ф.} = 8\%$, оскільки 8% — допустимий мінімум за Базельською угодою.

7. Особливості визначення коефіцієнта ризику K_p^* і резервної норми $РН_{н.ф.}^*$ для випадків, коли банк при кредитуванні інвестиційного проекту отримує гарантії під проект, такі: на основі інформації, що надається засновниками як обов'язкова умова видачі кредиту (баланс, рахунок прибутків і збитків тощо) й зовнішньої оцінки стану засновників, з'ясовується, що коефіцієнт ризику гаранта K_p^r дорівнює 0.45 , імовірність його дефолту $ІД^r = 0.11$.

Тоді для проекту:

$$K_p^* = (0.45 + \frac{0.53 - 0.45}{0.116 - 0.11}) \times (0.116 - 0.11) = 0.08$$

$$РН_{н.ф.}^* = 15\% \times 0.08 = 1.2\% < 8\%.$$

Банк використовує мінімальне значення резервної норми відповідно до Базельської угоди $РН_{н.ф.}^* = 8\%$.

8. Резервна норма $РН_{н.ф.}^*$ у ході ре-

алізації проекту визначається так: припустимо, що з початку реалізації проекту минуло 2 роки. Замість щорічних надходжень, які планувались у розмірі 750 000 у. о. , проект згенерував за другий рік лише 625 000 у. о. :

$$NPV_{поточн.} = -0.74 \text{ млн.};$$

$$NPV_{фактич.} = -0.83 \text{ млн.}$$

$$NPV_{\Sigma}^{фактич.} = \frac{0.74 + 0.55}{0.75/0.625} - 0.83 = 0.24 \text{ млн.}$$

$$K_p^* = 0.53 \times \frac{0.55}{0.24} = 1.21 > 1 > K_p^* = 1.$$

У такому разі резервна норма $РН_{н.ф.}$ для даного кредиту становитиме 15% .

ПОРЯДОК КОНТРОЛЮ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ БАНКІВ ЗА ОПЕРАЦІЯМИ КРЕДИТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

1. Контролюються значення $Уд_2$, $ІЗД$, $ІД$, $НОЗ$, $Пр$.

Питома вага кредитної компоненти збитку при дефолті $Уд_2$ розраховується за статистикою "відмов" залежно від частки кредиту в статутному капіталі банку.

Σ кредит/капітал	0.2	0.25	0.3	0.35	0.4	0.45
$Уд_2$	0.06	0.1	0.15	0.25	0.5	0.8

2. На основі діапазону процентних ставок за попередній рік і його поділу на рівні частини (не менше трьох) розраховуються нормативні значення діапазону міцності проекту D і міри кривизни Y . Ризик є мінімальним при $(IRR - \%) = 0.5$.

$$\begin{matrix} (1) & (2) & (3) \\ 12\% & 14.5\% & 17.5\% & 20\% \end{matrix}$$

$$\left. \begin{aligned} D_1 &= \frac{12 + 6}{6} = 3. \\ Y_1 &= 1 + \frac{14.5 - 12}{12} = 1.2. \end{aligned} \right\} (1)$$

$$\left. \begin{aligned} D_2 &= \frac{14.5 + 6}{6} = 3.4. \\ Y_2 &= \frac{20}{20 - 17.5} = 8. \end{aligned} \right\} (2)$$

$$\left. \begin{aligned} D_3 &= \frac{17.5 + 6}{6} = 3.92. \\ Y_3 &= \frac{20}{20 - 19.5} = 40. \\ D_4 &= \frac{20 + 6}{6} = 4.3. \end{aligned} \right\} (3)$$

3. Перевіряється дотримання у проекті нормативу $a = (NPV^+ / NPV^-)$ і $(ІЗД / НОЗ)$.

D	3 ... 3.4	3.4 ... 3.92	3.92 ... 4.3	> 4.3
K_p	$ІД$	$ІД^{1/1.2}$	$ІД^{1/8}$	$ІД^{1/40}$

Перевірочну таблицю наведено при $C = 0.5$ (див. таблицю 2).

$$НОЗ_{кін.} = 1 - 1/40 - 0.5 = 0.475;$$

$$ІЗД / НОЗ = 0.5 / 0.475 = 1.05;$$

$$a = 1.05 / 0.19 - 1 = 4.54;$$

$$ІЗД / НОЗ = 0.11 / 0.14 = 0.78;$$

$$(NPV^+ / NPV^-) = 0.66 / 0.11 = 6 > 4.54;$$

$$(1 + 4.54) \times 0.11 = 0.61 < 0.78 \text{ — нормативу дотримано.}$$

4. Отримане комерційним банком значення коефіцієнта ризику K_p зрівняється з матрицею K_p розрахованою НБУ за тими ж формулами.

Матрицю будують шляхом поділу діапазону можливих значень імовірності дефолту $ІД$ та ймовірного збитку при дефолті $ІЗД$ від 0 до 0.5 (більше, ніж 0.5 не допускається) на рівні частини. При цьому коефіцієнт варіації $C = \text{const}$; $(ІЗД / НОЗ) = \text{const}$; $Y = \text{const}$ у зазначених діапазонах на основі даних про $(IRR - \%)$ і коливаннях $ІД^*$. Ці дані та перевірочну матрицю з кроком 0.05 і значенням $C = 0.5$ наведено нижче (див. таблицю 3).

При цьому значення K_p у комерційного банку має бути більшим або

$(IRR - \%)$	4	5	6	7	8
Кількість проектів, усього	2	3	3	1	1
З них із відхиленнями	1	1	1	0	0
$ІД^*$	0.5	0.33	0.33	0	0

$(IRR - \%)$	8	7	6	5	4
$ІД^*$	0	0	0.33	0.33	0.5

дорівнювати значенню K_p із матриці НБУ при відповідності значень імовірності дефолту $ІД$ та ймовірного збитку при дефолті $ІЗД$ для даного проекту.

У розглянутому вище проекті $ІД = 0.116$; $ІЗД = 0.11$; $K_p = 0.53$.

Згідно з перевірочною матрицею при $ІД = 0.1$, $ІЗД = 0.1$, $K_p = 0.46$.

Таким чином, значення коефіцієнта ризику проекту перевищує нормоване ($0.53 > 0.46$), а це свідчить про дотримання банком вимог щодо резервування операцій кредитування інвестиційних проектів.

5. Перевірка правильності розрахунку середньої резервної норми комерційним банком за всіма своїми операціями здійснюється згідно з діючими нормативами. Перевіряється також правильність її коригування на коефіцієнт ризику K_p .

6. Перевірка відповідності $ІД^r$ і K_p^r

Таблиця 2. Перевірка нормативу a

ІЗД*	0.4 – 0.5	0.3 – 0.39	0.2 – 0.29	0.1 – 0.19	0 – 0.09
a	1.11	1.7	2.63	4.54	10.7

Таблиця 3. Матриця визначення показника коефіцієнта ризику K_p за проектом

ІЗД, ІД	0.05	0.1	0.15	0.2	0.25	0.3	0.35	0.4	0.45	0.5
0.05	0.26	0.46	0.53	0.58	0.84	0.86	0.88	0.89	0.980	0.983
0.10	0.39	0.46	0.53	0.58	0.84	0.86	0.88	0.89	0.980	0.983
0.15	0.51	0.51	0.53	0.58	0.84	0.86	0.88	0.89	0.980	0.983
0.20	0.61	0.61	0.61	0.61	0.84	0.86	0.88	0.89	0.980	0.983
0.25	0.69	0.69	0.69	0.69	0.84	0.86	0.88	0.89	0.980	0.983
0.30	0.77	0.77	0.77	0.77	0.84	0.86	0.88	0.89	0.980	0.983
0.35	0.84	0.84	0.84	0.84	0.84	0.86	0.88	0.89	0.980	0.983
0.40	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.980	0.983
0.45	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.980	0.983
0.50	0.983	0.983	0.983	0.983	0.983	0.983	0.983	0.983	0.983	0.983

інформації про гаранта (тобто правильності розрахунку цих величин) також здійснюється згідно із чинними нормативами.

7. Перевірка регулярності (шоквартально) перерахунку NPV та її відповідності реальним грошовим потокам проекту.

Перевіряється правильність коригування NPV на співвідношення фактичних і запланованих грошових потоків проекту.

Література

1. Зміни до Положення “Про порядок

формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків” затверджені постановою Правління Національного банку України від 19.03.2003 р., № 119 // Додаток до журналу “Вісник Національного банку України” “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності”. — 2003. — Випуск 4. — С. 40—48.

2. Базель II: Способи обмеження кредитних ризиків при використанні внутрішніх рейтингів // Бизнес и банки. — 2001. — № 42.

3. Положення “Про порядок формуван-

ня та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків”, затверджене Постановою Правління Національного банку України від 06.07.2000 р., № 279 // Додаток до журналу “Вісник Національного банку України” “Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності”. — 2000. — № 9. — С. 54—72.

4. Постанова Кабінету Міністрів України від 10.10.2001 р. № 1317 “Про порядок підготовки та реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, які підтримуються міжнародними фінансовими організаціями”.

5. Наказ Міністерства фінансів України, Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції України, Міністерства праці та соціальної політики України, Міністерства юстиції України від 29.10.2002 року № 905/308/550/93 “Про затвердження Порядку діяльності груп управління проектами економічного і соціального розвитку України, які підтримуються міжнародними фінансовими організаціями”.

6. Бурдюгов А.Ф. Регулирование резервной нормы для коммерческих банков в операциях проектного финансирования // Проблемы и перспективы развития банковской системы Украины: Збірник наукових праць. — Том 9. — Суми: УАБС, 2004. — С. 122—130.

“Я вправляю міжхребцеві грижі!”

“Я вправляю міжхребцеві грижі!” Як часто чуємо такі слова від різного роду “фахівців”. Одні обіцяють це зробити за допомогою трихвилинних сеансів мануальної терапії, інші — протягом піврічних занять на “чудо-дошці”. А наївні люди їм вірять і поспішають потрапити на прийом. Усім хочеться вірити в чудо. Це природно, адже кожен прагне уникнути операції. Відсоток рецидивів і післяопераційних ускладнень сягнув таких величин, що на операцію вже не погоджуються, попри залякування нейрохірургів: мовляв, якщо терміново не зробити операцію, то вас може паралізувати, а якщо довірите себе “мануальникам”, то паралізувати може ще раніше.

Справді, був час, коли після мануальної терапії траплялися ускладнення у вигляді перелому дужок хребців, і в пацієнтів відбирало ноги. Але це було на совісті тих “мануальників”, які, не маючи ні необхідних знань, ні навиків, намагалися лікувати хворих. Навпевно, кожен може пригадати, що в нього на роботі або серед сусідів є чи був такий “фахівець”.

Я вже чую голоси опонентів: “Але ж вони (ці спеціалісти) іноді допомагають!” Ото ж бо й воно, що іноді — коли причиною болю в спині є блок або підвищений міжхребцевий тиск. У решті ж випадків від їх маніпуляцій — жодної користі. Але це таких фахівців не бентежить, роблять же психотерапевти собі рекламу за рахунок 10—15% людей, які піддаються навіюванню, завдяки чому вдається одержати позитивний результат.

Звичайно, ускладнення після мануальної терапії траплялися й у практиці фахівців з медичною освітою, особливо коли всі почали наслідувати методику Касьяна. Але це лише підтверджує, що далеко не кожен, хто має диплом про вищу освіту, є справжнім професіоналом.

На щастя, це захоплення закінчилося, чому значною мірою сприяла відсутність позитивних результатів у більшості наслідувачів. Однак минає час, підрастає нове покоління “фахівців”, і все починається спочатку...

А яких тільки витягувань хребта не вигадували для лікування міжхребцевих гриж: і сухе, і підводне, і навіть намагання підвішувати за... голову. І якщо це можна пробачити далеким від медицини “кулібіним”, то навряд чи — лікарям, які вважають себе фахівцями в лікуванні захворювань хребта. Знаючи, що внутрішньодисковий тиск дорівнює приблизно 6 атмосферам, вони чомусь за відсутності позитивних результатів, підтверджених за допомогою магнітно-резонансної томографії до і після такого лікування, продовжують призначати витягування.

А чи не пора зупинитися і спробувати зрозуміти, чому міжхребцеву грижу ще нікому не вдалося вправити навіть під час операції, не кажучи вже про сеанси мануальної чи іншої терапії, а тим паче — за допомогою фізичних вправ навіть на такому тренажері, як “чудо-дошка”.

Для того, щоб переконати всіх у недоцільності призначення таких витягувань, уявімо будову міжхребцевого диска. А для більшої наочності порівняймо його зі шкіряним м'ячем, сплюснутим із полюсів, усередині якого є накачана гумова камера. У такому вигляді він справді може бути й амортизатором, і шарніром між двома хребцями. При цьому шкіряну покривку можна порівняти з фіброзним кільцем у міжхребцевому диску. А тепер уявімо, що в цій покривці з'явився дефект, через який вилізла грижа у вигляді гумової камери. Це призведе до зменшення тиску в гумовій камері, і вона вже не зможе бути ні повноцінним амортизатором, ні шарніром для суміжних хребців.

Витягування хребта з прагненням повернути на місце частину диска, що випала, цілком можна порівняти з розтягуванням шкіряної покривки м'яча за полюси, аби повернути всередину грижу у вигляді гумової камери, що вивалилася. Важко собі уявити, щоб комусь це вдалося, а якби сталося диво і камеру вдалося повернути на місце, то навряд чи хтось повірить у те, що вона знову не вилізе через той же дефект у покривці.

Так чому ж усі вірять, що за допомогою витягування можна якщо не позбутися міжхребцевої грижі, то хоча б зменшити її?

Мені можуть заперечити: “А чому ж після витягування багато кому полегшало?” Відповідаю: “Декому з таким діагнозом і без витягування через 2—3 місяці легше. І чомусь ніхто навіть не намагається пояснити походження періодів ремісії у пацієнтів, які мають міжхребцеву грижу, тобто коли їх узагалі нічого не турбує, тоді як на магнітно-резонансній томограмі видно, що грижа залишається колишніх розмірів”. Так що ж є причиною болю? — запитаете ви. А це вже інша тема, і обіцяю, що спробую висвітлити її в такій же доступній формі, якщо вона зацікавить читачів.

М.ТРОФІМЕНКО.

КЛІНІКА ЛІКАРЯ М.О.ТРОФІМЕНКА

Ліцензія МОЗ України АА № 487023

від 11.03.2003 р.

Найкращі результати в Україні і не тільки...

Лікування остеохондрозу, сколіозу

і будь-яких форм радикулітів,

навіть у поєднанні з міжхребцевими грижами!!!

Тел.: (044) 235-93-28

Подробиці в Інтернеті на сайті:

WWW.TROFIMENKO.COM.UA



**Іван
Коваль**

Начальник Центральної
розрахункової палати
Національного банку України



**Валерій
Гаврилюк**

Начальник відділу експлуатації
системи електронних
міжбанківських переказів та
автоматизованих систем
Центральної розрахункової палати
Національного банку України

Підсумки/

Система електронних міжбанківських переказів НБУ

2004 рік був одинадцятим роком промислової експлуатації системи електронних платежів Національного банку України (СЕП) та четвертим роком дослідної експлуатації нової підсистеми міжбанківських розрахунків — системи термінових переказів (СТП). Як і в попередні роки, СЕП успішно виконувала покладені на неї функції загальнодержавної системи міжбанківських розрахунків.

ОСНОВНІ ПІДСУМКИ РОБОТИ У 2004 РОЦІ

Основні кількісні показники системи електронних міжбанківських переказів Національного банку України за станом на початок четвертого кварталу 2004 року такі:

1. З початку 2004 року системою електронних платежів було опрацьовано 164.45 млн. платежів на загальну суму понад 1 603.625 млрд. грн., що становить відповідно 119% та 131% від показників відповідного періоду 2003 року. У системі термінових переказів опрацьовано 369 платежів на загальну суму 87 млн. грн.;

2. Завантаження системи міжбанківських електронних платежів становить від 600 тисяч до 1 мільйона платіжних документів протягом банківського дня (див графік 1);

3. За станом на початок четвертого кварталу 2004 року в СЕП беруть участь Національний банк України зі своїми територіальними управліннями, установами та навчальними закладами (разом 35 установ), Державне казначейство України з обласними управліннями (разом 28 установ), 163 банки — юридичні особи зі своїми

філіями (разом 1 674 установи).

4. Загальна кількість установ — учасників СЕП — 1 674, з них 659 установ є безпосередніми її учасниками, решта 1 015 установ мають доступ до СЕП опосередковано, через внутрібанківську платіжну систему свого головного банку. Загальна кількість кореспондентських рахунків комерційних банків, рахунків установ Національного банку та установ Державного казначейства в Національному банку, за якими виконуються розрахунки через СЕП, — 328.

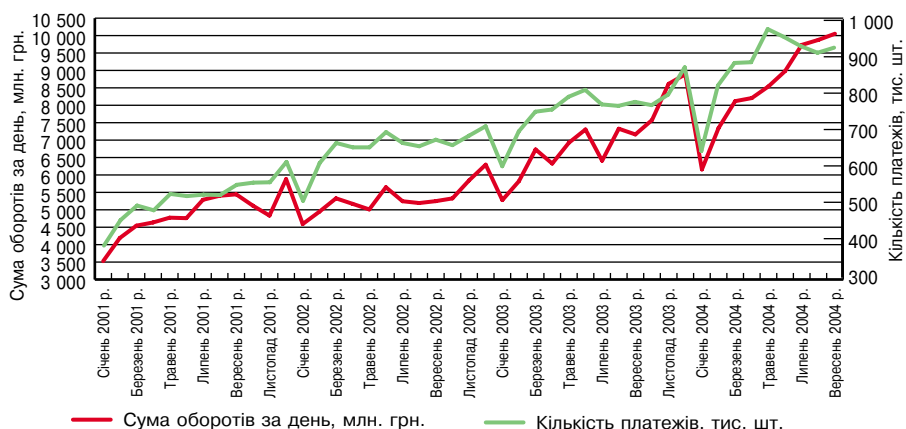
АНАЛІЗ ОСНОВНИХ ПОКАЗНИКІВ РОБОТИ СЕП

Кількість банків — учасників СЕП

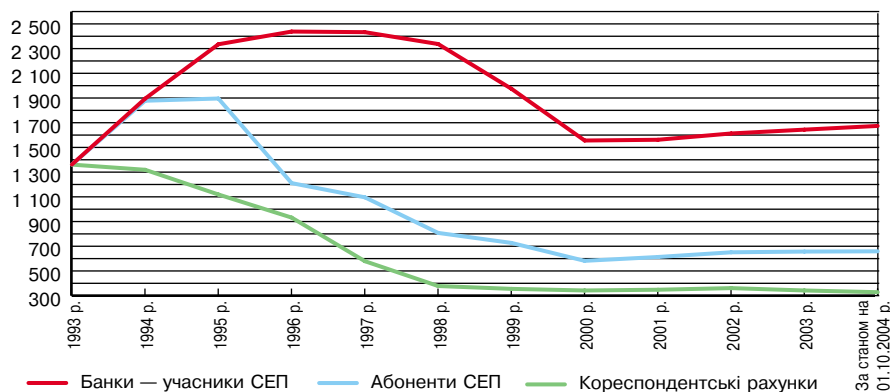
З 1994 року СЕП охоплює практично всі банківські установи України. Тому число банків — учасників СЕП є показником, який характеризує тенденції зміни кількості українських банків та їх установ у цілому.

Протягом 2004 року кількісні та якісні зміни у складі комерційних банків — учасників СЕП були несуттєвими. Спостерігається незначне збільшення чисельності філій деяких банків (див. графік 2).

Графік 1. Середня добова завантаженість СЕП у 2001–2004 роках



Графік 2. Кількість учасників СЕП



Завантаженість СЕП

У 2004 році спостерігалася стійка тенденція до зростання середньодобової кількості платіжних трансакцій та величини оборотів як у гривневому вираженні, так і в доларовому еквіваленті, що свідчить про певні позитивні зрушення, а саме:

- 1) поживлення економічної діяльності підприємств України, що спричинило збільшення обсягу їх розрахунків;
- 2) зростання довіри підприємств до вітчизняної банківської системи, перенесення певної частини розрахунків зі сфери бартеру і тіншового обігу до банківської сфери.

УПРОВАДЖЕННЯ ТА ОБСЛУГОВУВАННЯ ЄДИНОГО КАЗНАЧЕЙСЬКОГО РАХУНКУ

Останніми роками одним із найважливіших завдань НБУ було забезпечення впровадження та обслуговування єдиного казначейського рахунку на виконання Постанови Кабінету Міністрів України і Національного банку від 15.09.1999 р. № 1721 “Про створення внутрішньої платіжної системи Державного казначейства”.

Протягом 2003 року вирішувалося

ципово відрізняється від обслуговування консолідованого кореспондентського рахунку банку.

По-перше, бюджетним платежам притаманний переважно внутрірегіональний характер.

По-друге, адресовані установам Державного казначейства бюджетні платежі становлять значну частку (в середньому 30% платежів у відповідь) загальної завантаженості СЕП.

Тому переведення обслуговування всіх установ Державного казначейства до одного АРМ-2 СЕП, як у традиційних моделях обслуговування консолідованого коррахунку, було визнано недоцільним. Щоб задовольнити потреби Державного казначейства України, впроваджено восьму модель обслуговування консолідованого рахунку, якою можуть користуватися також комерційні банки. Характерні риси цієї моделі:

- ♦ обслуговування філій в АРМ-2 СЕП за місцем їх територіального розташування;
- ♦ управління головною установою філіями за допомогою засобів СТП у режимі реального часу.

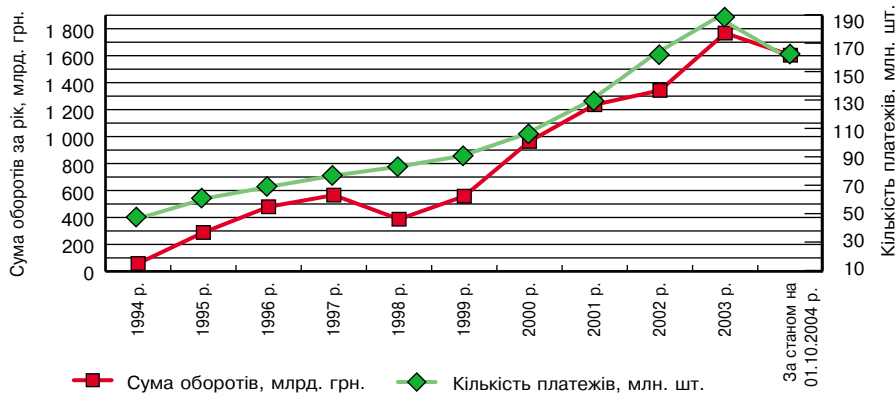
У четвертому кварталі 2003 року на роботу в СЕП за восьмою моделлю були переведені 20 із 28 установ Державного казначейства, решта — в безрезні 2004 року.

СИСТЕМА ТЕРМІНОВИХ ПЕРЕКАЗІВ

Оснoвним напрямом розвитку електронних міжбанківських розрахунків є впровадження нової підсистеми міжбанківських розрахунків — Системи термінових переказів, яка забезпечує переказ грошових коштів між банками України в режимі реального часу з негайним зарахуванням коштів на рахунок банку-отримувача.

Перші платежі через цю систему здійснено в березні 2001 року. Низка банківських установ нині доопрацю-

Графік 3. Підсумки роботи СЕП

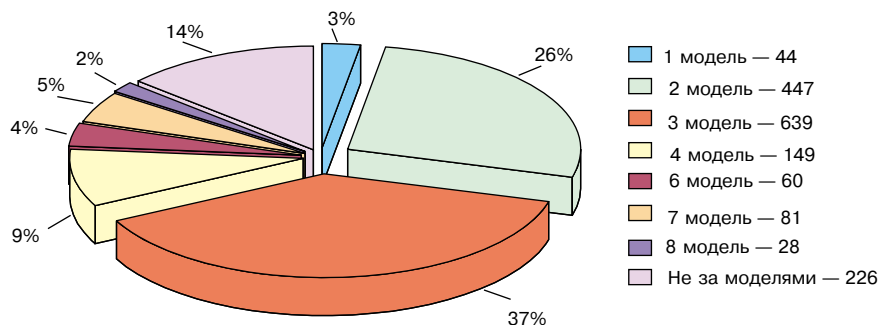


Обслуговування консолідованого коррахунку

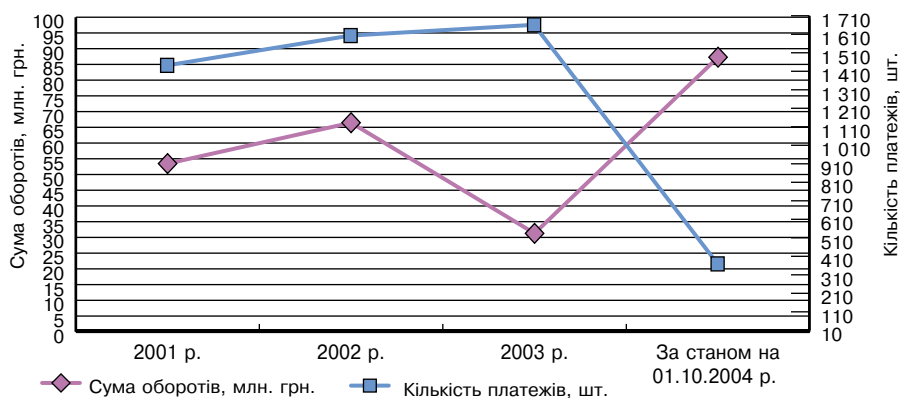
Як і в попередні роки, триває переведення комерційних банків та їхніх філій на обслуговування в СЕП за тією чи іншою моделлю консолідованого коррахунку. Слід зазначити, що нині цей процес уповільнився, оскільки більшість банків у попередні роки вже обрала зручний для себе спосіб керування роботою філій у СЕП. Тому істотних змін у розподілі кількості банківських установ за моделями обслуговування консолідованого коррахунку не відбувається.

питання щодо об'єднання коштів Державного казначейства на єдиному рахунку в НБУ. Це завдання прин-

Графік 4. Обслуговування консолідованого коррахунку в СЕП



Графік 5. Кількісні показники роботи СТП



ПОДАЛЬШИЙ РОЗВИТОК СИСТЕМИ ЕЛЕКТРОННИХ МІЖБАНКІВСЬКИХ РОЗРАХУНКІВ

Система електронних міжбанківських переказів Національного банку України на поточний момент загалом задовольняє потреби банківської системи нашої держави. Проте, враховуючи світові тенденції розвитку платіжних систем, у подальшому передбачено її реформування на основі сучасних інформаційних технологій та новітніх програмно-технічних засобів. При цьому має бути забезпечений компроміс між потребами в розвитку сучасних технологій та фінансовими, технічними й організаційними можливостями банків щодо доопрацювання власного програмно-технічного забезпечення. Ми прагнемо забезпечити високий рівень сервісу та належне обслуговування як для провідних банків із найсучаснішими системами автоматизації, так і для малих та середніх банківських установ з обмеженими можливостями застосування новітніх інформаційних технологій.

вує програмне забезпечення власних систем автоматизації для забезпечення інтерфейсу із СТП.

Створено нормативну базу розрахунків через СТП, яку закріплено у відповідних правових актах Національного банку, затверджених Правлінням НБУ 17 березня 2004 року, а саме:

- ♦ Інструкції про міжбанківський переказ грошей в Україні в національній валюті;
- ♦ Правилах бухгалтерського обліку операцій територіальних управлінь

Національного банку України в системі електронних міжбанківських переказів Національного банку України.

У травні 2004 року СТП як невід'ємну складову Системи електронних міжбанківських переказів НБУ прийнято у промислову експлуатацію.

Подальшими завданнями є широке залучення до цієї системи комерційних банків всієї України, після чого стане можливим запровадження принципово нових механізмів безготівкових розрахунків, орієнтованих виключно на роботу банків у реальному часі.

□

Ринок державних цінних паперів України у листопаді 2004 року

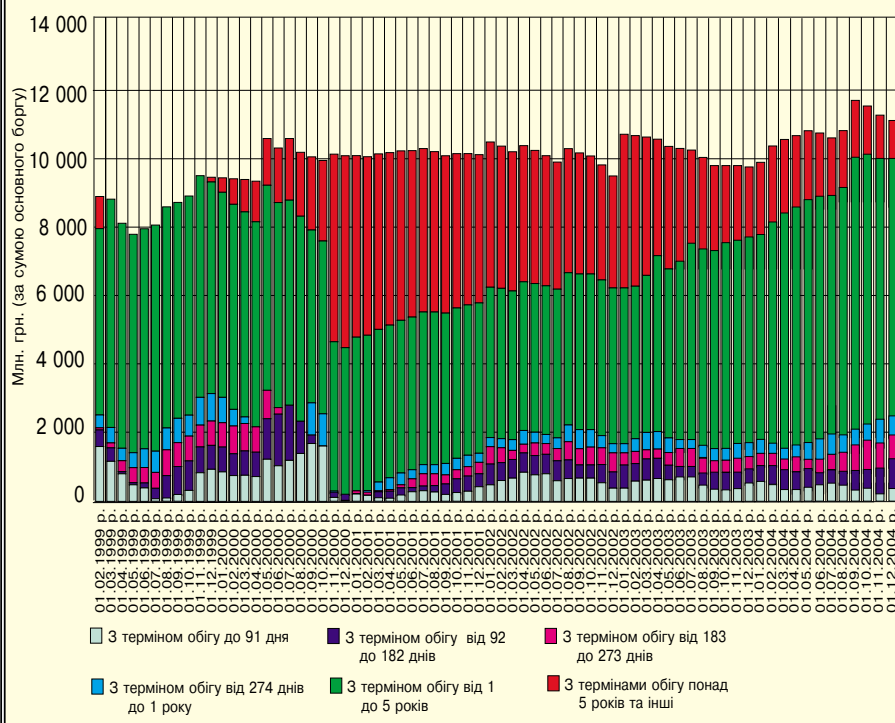
Обсяг розміщення облігацій внутрішніх державних позик за січень — листопад 2004 року*

Період	Обсяг розміщених облігацій, шт.	Залучено коштів до державного бюджету, тис. грн.
Січень	72 150	71 722.38
Лютий	131 500	132 877.86
Березень	183 410	180 202.37
I квартал	387 060	384 802.61
Квітень	183 000	178 745.88
Травень	109 000	101 104.50
Червень	819 600	803 687.53
II квартал	1 111 600	1 083 537.90
I півріччя	1 498 660	1 468 340.51
Липень	35 000	34 927.15
Серпень	374 625	384 573.90
Вересень	101 000	100 552.57
III квартал	510 625	520 053.62
Жовтень	0	0.00
Листопад	0	0.00
Грудень	—	—
IV квартал	—	—
Усього з початку року	2 009 285	1 988 394.13

* Без урахування облігацій внутрішніх державних позик, емітованих Міністерством фінансів України відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 25.12.2003 р. №2014 з метою погашення простроченої бюджетної заборгованості з ПДВ.

У жовтні — листопаді 2004 р. Міністерство фінансів України не доручало Національному банку України здійснювати розміщення облігацій внутрішніх державних позик.

Обсяг облігацій внутрішніх державних позик, які перебувають в обігу (на 1 грудня 2004 року)



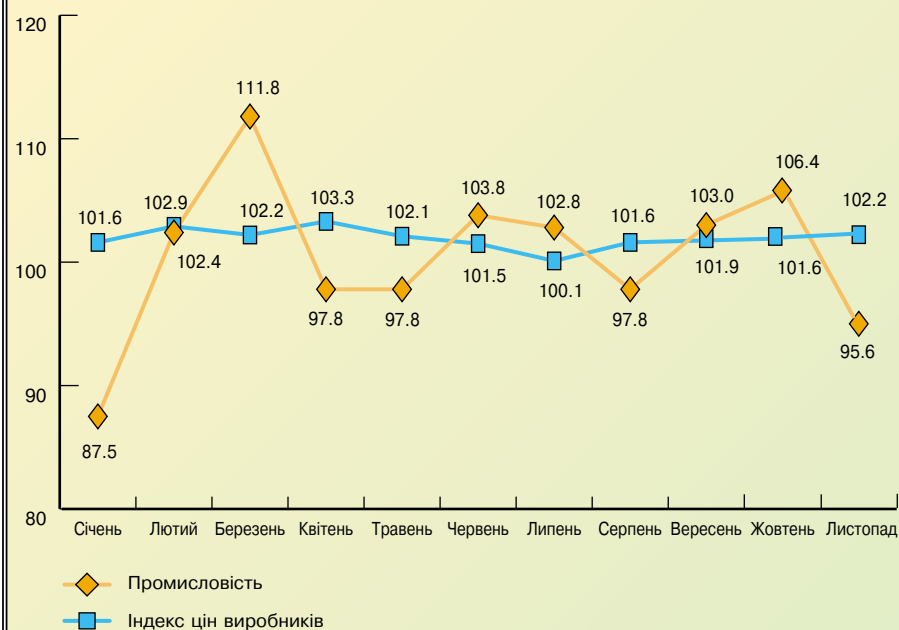
На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготовлено працівниками департаменту монетарної політики Національного банку України.

Основні макроекономічні показники розвитку України у січні – листопаді 2004 року

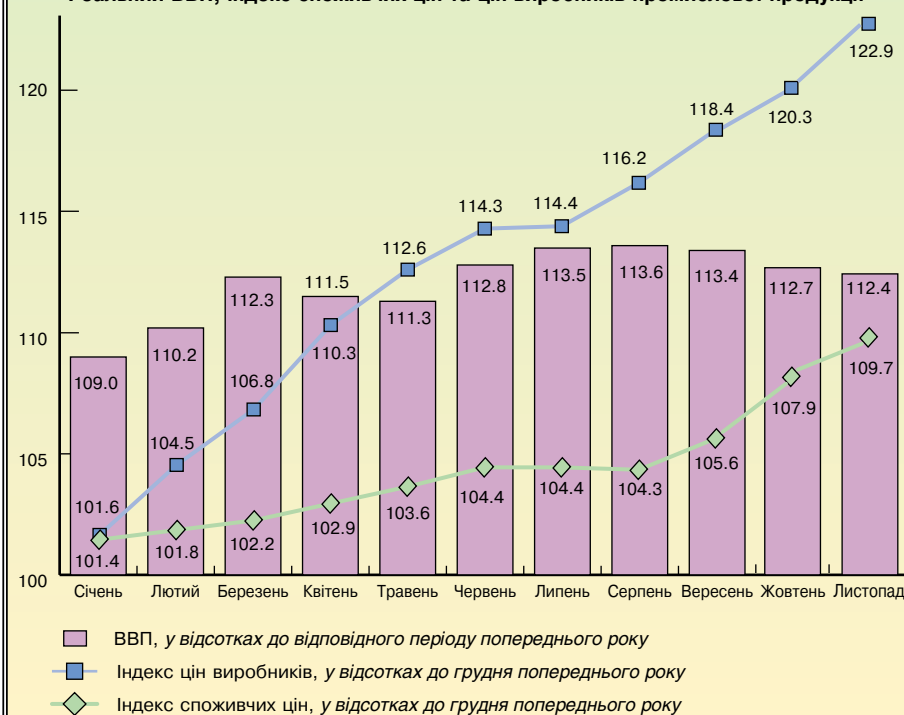
Відсотки

Показники	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад
Реальний ВВП (до відповідного місяця попереднього року)	109.0	111.5	111.8	113.3	110.3	119.1	117.2	114.2	111.5	107.6	109.9
Реальний ВВП (кумулятивно)	109.0	110.2	112.3	111.5	111.3	112.8	113.5	113.6	113.4	112.7	112.4
Темпи (зростання / зниження) промислового виробництва (до попереднього місяця)	87.5	102.4	111.8	97.8	97.8	103.8	102.8	97.8	103.0	106.4	95.6
Темпи (зростання / зниження) промислового виробництва (кумулятивно)	116.1	118.2	118.8	117.7	116.9	115.9	114.7	114.4	114.4	113.6	113.4
Індекс споживчих цін (до попереднього місяця)	101.4	100.4	100.4	100.7	100.7	100.7	100.0	99.9	101.3	102.2	101.6
Індекс споживчих цін (до грудня попереднього року)	101.4	101.8	102.2	102.9	103.6	104.4	104.4	104.3	105.6	107.9	109.7
Індекс цін виробників (до попереднього місяця)	101.6	102.9	102.2	103.3	102.1	101.5	100.1	101.6	101.9	101.6	102.2
Індекс цін виробників (до грудня попереднього року)	101.6	104.5	106.8	110.3	112.6	114.3	114.4	116.2	118.4	120.3	122.9

Темпи зростання / зниження випуску промислової продукції та індекс цін виробників промислової продукції
У відсотках до попереднього місяця



Реальний ВВП, індекс споживчих цін та цін виробників промислової продукції



На замовлення "Вісника НБУ" матеріали підготовлено працівниками департаменту статистики та звітності Національного банку України.

Коментар/

Фінансові інструменти: визнання та оцінка

Класифікуючи фінансові інструменти за категоріями, автор статті акцентує увагу на оцінці активів та її впливі на фінансові результати діяльності і капітал банку.

Фінансовий інструмент — це будь-який контракт, який веде до виникнення фінансового активу¹ одного підприємства і фінансового зобов'язання² або інструменту капіталу³ іншого підприємства [1, с. 1200]. Фінансовий актив або фінансове зобов'язання визнається у балансі, коли воно стає предметом контрактних відносин на інструмент, тобто коли є юридичне право отримувати грошові кошти чи інший фінансовий актив або юридичне зобов'язання сплатити грошові кошти чи передати інший фінансовий актив.

Користувач може оцінити фінансовий стан та результати діяльності установи належним чином за умови чіткого розкриття⁴ нею інформації у фінансовій звітності⁵. Йдеться насамперед про метод оцінки фінансових інструментів, а відтак — про вплив оцінок цих інструментів на фінансові результати і капітал.

Методологічні засади формування інформації про фінансові інструменти в бухгалтерському обліку та її розкриття у фінансовій звітності визна-

чено у положенні (стандарті) бухгалтерського обліку (П(с)БО) 12 “Фінансові інвестиції” [2, с. 134—139] і міжнародними стандартами бухгалтерського обліку (МСБО) 27 “Консолідовані фінансові звіти та облік інвестицій у дочірні підприємства”, 28 “Облік інвестицій в асоційовані компанії”, 32 “Фінансові інструменти: розкриття та подання” [1, с. 1089—1139, 1189—1281]. Загальні вимоги щодо визнання та оцінки фінансових інструментів регулюються П(с)БО 13 “Фінансові інструменти” [2, с. 140—145] і МСБО 39 “Фінансові інструменти: визнання та оцінка” [1, с. 1635—1725].

Для цілей фінансової звітності фінансові інструменти з 2005 року за МСБО класифіковані за такими категоріями:

— *I категорія: фінансові інструменти, які відображаються за справедливою вартістю⁶ з віднесенням різниці в оцінці на фінансові результати;*

— *II категорія: позики і дебіторська заборгованість;*

— *III категорія: фінансові інструменти, утримувані до погашення;*

— *IV категорія: фінансові інструменти, призначені для продажу;*

— *V категорія: інвестиції в асоційовані компанії;*

— *VI категорія: інвестиції в дочірні компанії.*

Віднесення фінансового інструменту до відповідної категорії залежить від наміру та спроможності власника управляти ним: торгувати, тримати до погашення тощо. На момент придбання фінансових інструментів сформованих портфелів визнаються за справедливою вартістю, яка визнається на основі ринкових цін чи

інших методів визначення справедливої вартості, найпоширенішим серед яких є метод дисконтування грошових потоків. Різниця між справедливою вартістю і сумою сплачених (отриманих) коштів визнається у фінансових результатах. Первісна вартість фінансових інструментів віднесених до всіх категорій, крім першої, включає всі затрати, пов'язані з його придбанням, у тому числі витрати на проведення операцій⁷. Витрати на проведення операцій, пов'язані з придбанням інструментів, віднесені до першої категорії, враховуються у фінансових результатах при їх виникненні, тобто до вартості інструментів не включаються. Подальша оцінка фінансових інструментів здійснюється відповідно до норм оцінки відповідного портфеля, причому різниця в оцінці відноситься на фінансові результати чи капітал залежно від класифікації інструменту.

Першу категорію фінансових інструментів формують інструменти, придбані з метою отримання прибутку від регулярних торговельних операцій, та інструменти, придбані з метою наступного продажу або перепродажу найближчим часом. Тобто до цієї категорії ввійшли фінансові інструменти, котрі до внесення змін до МСБО класифікувалися як інструменти в торговому портфелі та частина інструментів портфеля на продаж, які обліковувалися за справедливою вартістю з віднесенням різниці в оцінці на фінансові результати. Друга категорія — це активи з фіксованими сумами виплат (або з такими сумами виплат, які можна визначити), що не котируються на активному ринку, за винятком тих, котрі установа має намір продати найближчим часом (такі інструменти класифікуються як торгові). Третя категорія включає інструменти з фіксованими чи визначеними платежами і фіксованими термінами погашення, які установа має намір і спроможна утримувати до погашення. До четвертої категорії відносяться активи, які призначено для продажу або які не класифікуються як активи, віднесені до перших трьох категорій. Цю категорію формують також усі інструменти капіталу, крім тих, які входять до першої категорії. П'ята категорія — це інвестиції в асоційовані компанії, тобто компанії, в яких інвестор має суттєвий вплив, але які не є ні дочірніми, ні

¹ Фінансовий актив — будь-який актив, який становить: грошові кошти; контрактне право отримувати грошові кошти або інший фінансовий актив від іншого підприємства; контрактне право обмінювати фінансові інструменти з іншим підприємством за потенційно сприятливих умов; інструмент капіталу іншого підприємства.

² Фінансове зобов'язання — будь-яке контрактне зобов'язання: передати грошові кошти чи інший фінансовий актив іншому підприємству; обмінювати фінансові інструменти з іншим підприємством за умов, які є потенційно несприятливими.

³ Інструмент капіталу — будь-який контракт, який засвідчує частку в активах підприємства після вирахування всіх його зобов'язань.

⁴ Розкриття — надання інформації, яка є суттєвою для користувачів фінансової звітності.

⁵ Фінансова звітність — бухгалтерська звітність, що містить інформацію про фінансовий стан, результати діяльності і рух грошових коштів установи за звітний період.

⁶ Справедлива вартість — сума, за якою можна обміняти актив або погасити заборгованість у рамках офіційної операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами.

⁷ Витрати на проведення операції — додаткові витрати, пов'язані з придбанням фінансових інструментів (комісії, збори тощо).

спільними підприємствами інвестора. Шосту категорію формують інвестиції в дочірні компанії, тобто компанії, контрольовані інвестором.

Після первісного визнання фінансові інструменти першої та четвертої категорій обліковуються за справедливою вартістю. Різниця в оцінці між балансовою⁸ та справедливою вартістю інструментів першої категорії відображається у фінансових результатах, четвертої категорії — у капіталі (переоцінка) та фінансових результатах (зменшення корисності⁹). Фінансові інструменти другої і третьої категорій обліковуються за амортизованою собівартістю¹⁰ за методом ефективного відсотка¹¹. Зазначені активи розглядаються на зменшення корисності, яке відображається у фінансових результатах. Інструменти, віднесені до п'ятої категорії, обліковуються за собівартістю¹² або справедливою вартістю (якщо є свідчення того, що асоційована компанія придбана з метою її подальшого продажу протягом 12 місяців і що керівництво активно шукає покупця) у разі складання окремої звітності інвестором та за методом участі в капіталі¹³ — при складанні ним консолідованої звітності. Інструменти, віднесені до шостої категорії, обліковуються за собівартістю або справедливою вартістю (якщо є свідчення того, що дочірня компанія придбана з метою її подальшого продажу протягом 12 місяців і що керівництво активно шукає покупця) у разі складання окремої

Категорії інструментів, їх оцінка та вплив зміни оцінки фінансових інструментів на фінансові результати і стан капіталу		
Категорії інструментів	Оцінка	Вплив зміни оцінки інструментів на стан капіталу та фінансових результатів
I. Фінансові інструменти, які відображаються за справедливою вартістю з віднесенням різниці в оцінці на фінансові результати	Справедлива вартість	Фінансові результати (переоцінка)
II. Позики і дебіторська заборгованість Амортизована собівартість	Амортизована собівартість	Фінансові результати (зменшення корисності)
III. Фінансові інструменти, утримувані до погашення	Амортизована собівартість	Капітал (переоцінка) Фінансові результати (зменшення корисності)
IV. Фінансові інструменти, призначені для продажу	Справедлива вартість	Капітал (переоцінка) Фінансові результати (зменшення корисності)
V. Інвестиції в асоційовані компанії: — окрема фінансова звітність інвестора; — консолідована фінансова звітність інвестора	Собівартість Справедлива вартість Метод участі в капіталі	Капітал (переоцінка) Фінансові результати (частка участі у фінансових результатах) Капітал (частка у змінах капіталу інших, ніж фінансовий результат)
VI. Інвестиції в дочірні компанії: — окрема фінансова звітність інвестора; — консолідована фінансова звітність інвестора	Собівартість Справедлива вартість Метод консолідації	Капітал (переоцінка) Фінансові результати (весь фінансовий результат) Капітал (зміна капіталу)

звітності інвестором та за методом консолідації¹⁴ при складанні ним консолідованої звітності.

Прийняті зміни до МСБО 39 вимагають чіткого дотримання ухвалених добровільних рішень щодо класифікації активів у період їх придбання. Такі рішення мають бути остаточними, а активи не можуть бути переведені до іншої категорії. Продаж інструментів із портфеля “Фінансові інструменти, утримувані до погашення” розцінюється як нездатність установи приймати правильні рішення стосовно класифікації фінансових інструментів, що може призвести до застосування “штрафних” правил обліку для портфеля інструментів, утримуваних до погашення, тобто заборони установі використовувати класифікацію “Фінансові інструменти, утримувані до погашення” щодо будь-яких інструментів у поточному та в наступні два роки. В разі продажу фінансових інструментів із портфеля до погашення (третья категорія) весь портфель має бути перекласифікований у портфель “Фінансові інструменти, призначені для продажу” (четверта категорія) з одночасним приведенням амортизованої собівартості до справедливої вартості та відображенням результатів зміни оцінки

фінансових інструментів у капіталі. Після закінчення терміну дії такої заборони установа знову зможе класифікувати фінансові інструменти як інструменти, утримувані до погашення [3]. Для більшості фінансових активів справедлива вартість є точнішим критерієм оцінки, ніж амортизована собівартість. Класифікація активів як інвестицій, утримуваних до погашення, є винятком і застосовується тільки тоді, коли установа має реальний намір і змогу утримувати інвестицію до погашення. Якщо дії установи викликають сумніви щодо спроможності утримувати таку інвестицію до погашення, її треба класифікувати як інвестицію, призначену для продажу, та обліковувати за справедливою вартістю. Схематично категорії інструментів, їх оцінку та вплив її зміни на фінансові результати і стан капіталу проілюстровано в таблиці.

Література

1. *International Financial Reporting Standards (IFRSs), 2004.* — 2250 p.
2. *Бухгалтерський облік: Хрестоматія // Збірник систематизованого законодавства.* — 2003. — Липень. — 226 с.
3. *Новости МСФО, PricewaterhouseCoopers.* — 2004. — Выпуск 14. — Январь. — С.1—3.



Ганна Жигайло,
заступник директора департаменту бухгалтерського обліку — начальник управління Національного банку України.

⁸ Балансова вартість — вартість фінансового інструменту, відображена в балансовому звіті.

⁹ Зменшення корисності — втрата економічної вигоди в сумі перевищення балансової вартості активу над сумою очікуваного відшкодування.

¹⁰ Амортизована собівартість фінансового активу або фінансового зобов'язання — це та сума, за якою фінансовий актив чи фінансове зобов'язання оцінювали при первісному визнанні, мінус виплата основної суми боргу, мінус або плюс накопичена амортизація (розрахована за методом ефективного відсотка) будь-якої різниці між цією первісною сумою та сумою погашення, мінус будь-яке часткове списання на зменшення корисності.

¹¹ Метод ефективного відсотка полягає в обчисленні амортизованої собівартості якогось фінансового активу або фінансового зобов'язання та розподілі доходів у вигляді відсотків чи витрат на виплату відсотків протягом відповідного періоду часу.

¹² Собівартість — сума сплачених грошових коштів чи їх еквівалентів або справедлива вартість іншої форми компенсації, наданої для отримання фінансового інструменту на час його придбання.

¹³ Метод участі в капіталі — метод обліку інвестицій, згідно з яким балансова вартість інвестицій відповідно збільшується або зменшується на суму збільшення або зменшення частки інвестора у власному капіталі об'єкта інвестування.

¹⁴ Консолідація — об'єднання (додавання) відповідних показників за подібними статтями — такими, як активи, зобов'язання, капітал, доходи й витрати материнської та дочірніх компаній.



**Ірина
Саченко**

Заступник начальника управління правового забезпечення ринку банківських послуг та законодавчої ініціативи юридичного департаменту Національного банку України

У статті порушуються та аналізуються проблемні питання, які виникли навколо реєстрації банків та їх установчих документів у зв'язку з набранням з 1 липня 2004 року чинності Законом України “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців”. Ним запроваджується єдиний порядок державної реєстрації банків, як і інших юридичних осіб, державними реєстраторами за місцем знаходження юридичної особи. До цього часу неврегульованим залишається питання щодо визначення особливостей державної реєстрації банків, що пов'язано з надзвичайною ризиковістю їх діяльності і необхідністю встановлення для них при створенні та державній реєстрації вищого порівняно з іншими юридичними особами рівня вимог щодо задовільності їх фінансового стану, бездоганності ділової репутації тощо.

Актуальний коментар/

Реєстрація банків: проблеми нового законодавства

Сьогодні знову стає актуальним таке, здавалося б, уже вичерпане і вирішене питання, як державна реєстрація банків.

Причиною занепокоєння є ухвалення Верховною Радою України Закон “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців”. Відповідно до цього закону в Україні запроваджується єдиний для всіх суб'єктів господарювання порядок державної реєстрації. Новий порядок передбачає проведення державної реєстрації виключно професійним державним реєстратором у виконкомі за місцем знаходження особи та обов'язкове відображення всіх реєстраційних даних у Єдиному державному реєстрі юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців. Тільки після проведення державної реєстрації у порядку, передбаченому цим законом, суб'єкт стає юридичною особою, а зміни до статуту набувають чинності. Зазначено також, що всі інші законодавчі акти діють у частині, яка не суперечить Закону “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців”.

Що це означає на практиці? Фактично з 1 липня 2004 р. Національний банк України не здійснює державну реєстрацію банків.

Передбачений законом про державну реєстрацію порядок є досить простим і свідчить про прагнення законодавця зменшити бюрократичний тиск на підприємців та зробити прозорішим сам процес реєстрації. Зокрема, порядок проведення державної реєстрації юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців включає:

- перевірку комплектності документів, які подаються державному реєстратору, та повноти відомостей, вказаних у реєстраційній картці;

- перевірку документів, які подаються державному реєстратору, на відсутність підстав для відмови у проведенні державної реєстрації;

- внесення відомостей про юридич-

ну особу або фізичну особу-підприємця до Єдиного державного реєстру;

- оформлення і видачу свідоцтва про державну реєстрацію та виписки з Єдиного державного реєстру.

Як бачимо, йдеться про абсолютно уніфіковану формальну процедуру, яка виключає вивчення суб'єкта, що реєструється. Водночас, зрозуміло, відмова від проведення в рамках державної реєстрації попередньої перевірки засновників та власників істотної участі в банку, їх фінансового стану, джерел походження коштів, професійної придатності керівників майбутньої банківської установи не відповідає інтересам ані самих банків та їх клієнтів, ані держави в цілому. Банки, як дружина Цезаря, повинні бути “поза підозрою”, оскільки довіра до них — це і кредит, і прибутки, і стабільність фінансової системи. Не кажучи вже про особливу відповідальність банків, які ризикують коштами, залученими від інших осіб. Слід зважати також на те, що Національний банк, як і раніше, залишається центральним органом державного управління, який забезпечує стабільність гривні та банківської системи, і відповідно має достатні важелі впливу на банківські установи. Тобто легкість отримання свідоцтва про державну реєстрацію у порядку, передбаченому новим законодавством, зовсім не означає, що спрощено процедуру отримання банківської ліцензії або проведення перевірок.

Отже, з одного боку, банк, що не в змозі отримати банківської ліцензії, не є банком, а з іншого — акт державної реєстрації має лише остаточно засвідчувати факт створення реального підприємця. Таке розуміння сенсу державної реєстрації випливає, власне, з самого Закону “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців”: згідно зі статтею 4 державна реєстрація юридичних осіб — це *засвідчення факту створення або припинення юридичної особи*.

При цьому відповідно до статей 80, 89 та 90 Цивільного кодексу України юридичною особою є організація, створена і зареєстрована у встановленому законом порядку; до Єдиного державного реєстру вносяться відомості про організаційно-правову форму юридичної особи, її найменування, місцезнаходження, органи управління, філії та представництва, мету установи, а також інші відомості, встановлені законом; найменування організації має містити інформацію про характер її діяльності.

Таким чином, на момент проведення державної реєстрації юридична особа повинна бути створена в установленому законом порядку та мати найменування, яке відображає зміст її діяльності. Зрозуміло, що порядок створення та найменування залежить від конкретного виду та організаційної форми юридичної особи. Для банків — це порядок, визначений статтями 14—17 Закону України “Про банки і банківську діяльність”, та найменування “банк”.

Не так важливо, зрештою, ким — Національним банком чи державним реєстратором у виконкомі — буде внесено запис до Єдиного державного реєстру. Важливо, щоб на момент реєстрації юридична особа була створена — з дотриманням усіх вимог, встановлених відповідним законодавством — та готова провадити діяльність відповідно до свого статуту. Інакше внесення запису до Єдиного реєстру стає формальною процедурою, позбавленою будь-якого сенсу.

Слід погодитися з тим, що попередня перевірка новостворюваного банку є необхідністю і має бути проведена на високому фаховому рівні. Нехтування щодо цього досвідом Національного банку було б абсолютно невиправданим. Повертаючись до ситуації, що склалася стосовно державної реєстрації банків у зв'язку з набранням чинності вищезазначеним законом, розглянемо два принципово різні шляхи її врегулювання. Діючи у рамках запровадженої цим законом єдиної системи державної реєстрації, для забезпечення узгодженості дій державного реєстратора та органу банківського нагляду можна скористатися застереженням, яке міститься у статті 8 закону:

“У разі, коли законом встановлено вимоги щодо реєстрації установчих документів, такі документи подаються з відміткою про їх реєстрацію в органі, визначеному законом.

У випадках, які передбачені законом,

установчі документи повинні бути погоджені з відповідними органами державної влади».

З урахуванням цих положень до Закону України “Про банки і банківську діяльність” можна внести зміни та запровадити механізм, відповідно до яких державній реєстрації у виконкомі передаватиме реєстрація статуту (змін до статуту) Національним банком. Вимоги статті 17 цього закону щодо переліку документів, необхідних для державної реєстрації банків, майже у повному обсязі можуть застосовуватися і для реєстрації статутів.

Іншим шляхом урегулювання колізії є визнання Національного банку державним реєстратором у сенсі Закону України “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців” з наданням йому права вносити записи до Єдиного державного реєстру юридичних осіб і фізичних осіб-підприємців. Такий варіант, на наш погляд, є доцільнішим, оскільки при забезпеченні цілісності системи державної реєстрації він водночас дає банкам змогу використовувати при їх реєстрації принцип “одного віконця”, тобто одержувати основні дозвільні документи “з одних рук”.

Розуміючи, що законотворчий процес — справа досить тривала, та зважаючи, що ще й досі державними органами не надано жодних роз'яснень стосовно реєстрації банківських установ у світлі нового закону про державну реєстрацію, хочу зупинитися на окремих проблемних питаннях, які вже зараз постають у діяльності законослухняних банків.

Щодо державної реєстрації банку. Відповідно до статті 3 Закону України “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців” банки, інші установи та організації набувають статусу юридичної особи лише з моменту їх державної реєстрації у порядку, встановленому даним законом. У зв'язку із цим Національним банком України підготовлено відповідні зміни до Положення “Про порядок створення і державної реєстрації банків, відкриття їх філій, представництв, відділень”, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 31 серпня 2001 р. № 375.

Щодо державної реєстрації змін до статуту. Згідно зі статтею 4 Закону України “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців” зміни до установчих документів юридичної особи підлягають обов'язковій державній реєстрації

шляхом внесення відповідних записів до Єдиного державного реєстру в порядку, встановленому цим законом. Закон не містить прямого застереження щодо набрання чинності зазначеними змінами лише з моменту внесення їх до Єдиного державного реєстру, але аналіз його положень все ж спонукає до такого висновку. Дійсно, згідно з частиною тринадцятою статті 29 “проведення державної реєстрації змін до установчих документів юридичної особи здійснюється за процедурами, передбаченими частинами першою — п'ятою статті 25 цього закону для проведення державної реєстрації юридичної особи”. А в частині четвертій статті 25 зазначено, що дата внесення до Єдиного державного реєстру запису про проведення державної реєстрації юридичної особи є датою державної реєстрації юридичної особи.

Отже, державна реєстрація змін до статуту буде вважатися чинною з моменту, коли запис про це з'явиться у Єдиному державному реєстрі. Оскільки відповідні зміни мають бути внесені до реєстраційної справи юридичної особи, доведеться спочатку пройти процедуру державної реєстрації у передбаченому законом порядку.

Щодо відкриття та реєстрації філій. Згідно зі статтею 28 Закону України “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців” відомості про відокремлені підрозділи юридичної особи вносяться до її реєстраційної справи та Єдиного державного реєстру. Виконавчий орган юридичної особи або уповноважена ним особа зобов'язані подати державному реєстратору спеціальну реєстраційну картку та рішення органу управління юридичної особи про створення відокремленого підрозділу. Водночас залишається чинним передбачений Законом України “Про банки і банківську діяльність” порядок відкриття філій за згодою Національного банку та їх реєстрації (не плутати з державною реєстрацією!) шляхом внесення запису до Державного реєстру банків. Тобто в даному випадку закони не суперечать, а доповнюють один одного.

Насамкінець хотілося б закликати банки зберігати спокій у цій ситуації та, виконуючи вимоги Закону України “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців”, підтримувати добрі стосунки зі своїм регулятором.

□

Дослідження/



**Ірина
Крючкова**

Завідувач відділу моделювання та короткострокового прогнозування Інституту економічного прогнозування Національної академії наук України. Кандидат економічних наук

У дослідженні відомого фахівця Інституту економічного прогнозування Національної академії наук України проаналізовано фундаментальні чинники зміцнення реального ефективного обмінного курсу гривні та доведено, що в Україні накопичено резерв для його зміцнення.

Фундаментальні чинники зміцнення реального ефективного обмінного курсу гривні

Визначення фундаментальних чинників курсоутворення та оцінка перспективної динаміки реально-го ефективного обмінного курсу (РЕОК) національної валюти і ступеня наближення обмінного курсу гривні до курсу за паритетами купівельної спроможності (ПКС) — ключові питання курсової політики НБУ та структурної політики уряду. Довгострокові тренди паритетного курсу і РЕОК однаково залежать від цінових та курсових співвідношень між країнами¹, тобто мають єдине коріння і ті ж фактори впливу.

Відомо, що девальвація реального ефективного обмінного курсу гривні після фінансової кризи 1998 р. підвищила цінову конкурентоспроможність економіки, посилила розрив між паритетним та обмінним курсом гривні і сприяла розгортанню експортного виробництва, яке стало локомотивом відновлювального економічного зростання промисловості в 1999 р. і продовжувало відігравати провідну роль у розвитку економіки у 2000—2003 рр.

Практично із серпня 1998 р. до нині економіка функціонує в умовах передевальшованої національної валюти. За нашими розрахунками, на 1 жовтня 2004 р. відносно 1 серпня 1998 р. девальваційний резерв РЕОК² становив 39.1 відсоткового пункту (див. графік 1), тоді як співвідношення паритетного курсу долара США до обмінного — менше 21%. Це забезпечує фінансовий вигравш експортерам і призводить до програшу імпортерів, що дає стійкий структуроформуючий сигнал інвесторам. У результаті фактичні структурні процеси відрізня-

ються від бажаних, економіка слабо змінюється у напрямі високотехнологічних і наукомістких виробництв, зберігає високе імпортне наповнення інвестиційного попиту й енергетичне — проміжного споживання. На тлі поліпшення фінансових результатів і зростання рентабельності експортного виробництва внутрішньоорієнтовані виробники відстають майже за всіма показниками, що стримує імпортозаміщення та закріплює застарілу структуру виробництва.

Світова кон'юнктура і різниця між внутрішніми та зовнішніми цінами впливають на інтереси інвесторів у напрямі нарощування експорту. Тому не дивує той факт, що у першому півріччі 2004 р. порівняно з відповідним періодом 2003 р. інвестиції у металеве лиття зросли в 3.3 раза, в обробленні металу — в 2.4, у металургії та обробленні металу в цілому — в 1.8 раза. Водночас спостерігається значно менша активність в інвестуванні добувної (приріст 9.6%), харчової промисловості (приріст 17%) та зниження обсягів інвестицій у легку промисловість.

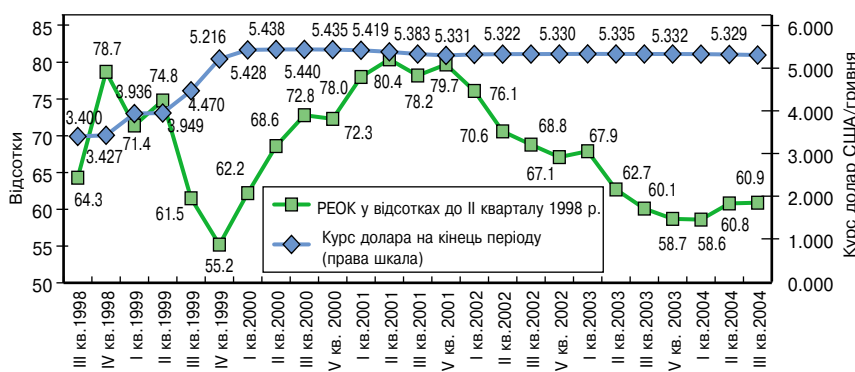
Умови торгівлі у 2004 р. дали змогу наростити чистий експорт до 11.5% від ВВП, внаслідок чого відповідно скоротився внутрішній попит. Упродовж 9 місяців 2004 р., користуючись надмірною пропозицією вільно конвертованої валюти на міжбанківському валютному ринку, Національний банк зміг викуповувати надлишок і накопичувати золотовалютні резерви із середньомісячним темпом 0.6 млрд. доларів. За умови меншого втручання НБУ та більшої свободи ринкового регулювання національна валюта мала б зміцнюватися як номінально, так і реально з ефектом зростання РЕОК. Із червня по вересень 2004 р. РЕОК гривні зміцнів на 1.3 відсоткового пункту. Наскільки стійка ця тенденція і чи є об'єктивні чинники для її збереження?

Досвід трансформаційних еко-

¹ Курс за паритетами купівельної спроможності змінюється під впливом інфляції та індексу курсу в Україні й у країні порівняння, а РЕОК змінюється під впливом аналогічних показників в Україні та в основних країнах-партнерах.

² Розраховано в Інституті економічного прогнозування НАНУ співробітниками відділу моделювання та короткострокового прогнозування відносно 37 країн-партнерів з експорту, на які припадає майже 80% українського експорту.

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



номік, які випереджають економіку України за рівнем ВВП на душу населення (за ПКС), свідчить про поєднання у часі процесів економічного зростання і зміцнення РЕОК національних валют. Теоретичні дослідження та емпіричні модельні розрахунки пояснюють цей феномен дією фундаментальних факторів.

Ефект Баласа—Самуельсона (ЕБС) став наріжним каменем теорії реального обмінного курсу і пояснює ендогенні чинники інфляції та курсового зміцнення в країнах, що динамічно розвиваються, зменшуючи розрив у рівні душевого ВВП із розвинутими країнами світу³. Ланцюг взаємозв'язаних подій починається з того, що експортери отримують вищі прибутки за рахунок різниці між внутрішніми й зовнішніми цінами (і відповідно — між внутрішньою та зовнішньою заробітною платнею), більше інвестують власне виробництво і мають випереджальну (порівняно з внутрішньоорієнтованими виробниками) динаміку продуктивності та оплати праці. Це автоматично впливає на внутрішньоорієнтованих виробників, які “підтягують” заробітну плату, тим самим підвищуючи вартість своїх товарів та послуг, що стає інфляційноформуючим чинником і призводить до реального зміцнення національної валюти й відповідно — до зменшення розриву між внутрішніми й зовнішніми цінами. Тобто серцевиною ефекту є різниця у зростанні продуктивності праці на зазначених сегментах виробництва. При цьому в цілому по економіці спостерігатиметься зростання продуктивності й оплати праці, а також підвищення рівня середньодушового ВВП у паритетних цінах і скорочення розриву в його рівні порівняно з економічно розвинутими країнами.

Цей ефект разом з іншими чинни-

ками перевірявся у численних дослідженнях і модельних розрахунках на прикладі багатьох країн, у тому числі країн, що розвиваються, і трансформаційних економіках⁴.

Поряд з ЕБС у теорії виділяються й інші довгострокові, а також короткострокові чинники впливу на РЕОК. Якщо перші формують тренд зміни РЕОК, то другі пояснюють коливання поточної динаміки під впливом тих чи інших шоків.

Так, за результатами модельних розрахунків, проведених Марком Де Броеком та Торстеном Слоком, констатується той факт, що трансформаційні економіки країн Центральної і Східної Європи, Балтії та СНД (усього 25 країн) демонструють чітку залежність між зростанням продуктивності праці в експортоорієнтованому секторі економіки та зміцненням РЕОК, і що цю тенденцію можна прогнозувати і на майбутнє. Причому в країнах ЦСЄ та Балтії зростання продуктивності праці на 1% веде до зміцнення РЕОК на 0.4%. Дослідники дійшли висновку: за умов гнучкого режиму курсоутворення в період економічного зростання у країнах СНД має розпочатися зміцнення РЕОК (що вже спостерігається в Росії після того, як зменшилося втручання

центробанку у валютні торги)⁵. Серед інших вагомих чинників впливу автори виділяють ступінь відкритості економіки, ціни на паливні та напалівні ресурси, зміни у рівні монетизації ВВП⁶, тобто чинники, що впливають як на інфляційний тренд, так і на поточні цінові коливання. Так чи інакше у модельних розрахунках зміни РЕОК під впливом окремих чинників найбільше наголошується на інфляційноформуючих факторах.

У своїх дослідженнях М.Кіпріані теж перевіряв інфляційноформуючу дію “відносної продуктивності” на прикладі десяти країн другої хвилі розширення ЄС і встановив, що 1% зростання відносної продуктивності праці у виробників товарів, які є об'єктом зовнішньої торгівлі, генерує в цих країнах у середньому 0.7% зростання відносних цін у внутрішньоорієнтованому секторі економіки⁷.

У праці Моріса Обстфельда більше уваги приділено чинникам курсових коливань, а саме — оцінено вплив глобалізації на коливання обмінного курсу національних валют за групами країн із різним рівнем доходів (високим, середнім та низьким). Автор зауважує, що в нових ринкових економіках (віднесених до групи країн із середнім доходом), де проводиться політика фіксації курсу інтервенціями центрального банку, виникає загроза втрати золотовалютних резервів у разі виникнення депозитної паніки, що формує ризик банківської кризи та створює структурні проблеми. На думку вченого, таким країнам необхідно подолати страх перед курсовими коливаннями і перейти до гнучкого курсоутворення з меншим втручанням центрального банку. За даних умов із посиленням відкритості й інтеграції зі світовими фінансовими ринками спостерігатиметься приплив капіталу та позитивний вплив на стабілізацію курсоутворення⁸.

Слід зазначити, що коливання РЕОК та зміни паритетного курсу

⁴ Reuven Glick, and Alan M. Taylor. Productivity, Tradability, and the Long-Run Price Puzzle. NBER Working Paper No. 10569. — Yune 2004; Canzoneri, Matthew B., Robert E. Cumby, and Behzad Diba. Relative Labor Productivity and the Real Exchange Rate in the Long Run: Evidence for a Panel of OECD Countries // Journal of International Economics. — 1999. — Vol. 47. — P. 245—266; Ito, Takatoshi, Peter Isard, and Steven Symansky. Economic Growth and Real Exchange Rate: An Overview of the Balassa-Samuelson Hypothesis in Asia. NBER Working Paper No. 5979. — 1997; M. Broeck, T. Slok. Why have several transition economies experienced strong real exchange rate appreciations? International Monetary Fund Working Paper — WP/04/188. — 2001; Ehsan U. Choudhri and Mohsin S. Khan. Real Exchange Rates In Developing Countries: Are Balassa-Samuelson Effects Present? IMF Working Paper — WP/04/188. — October 2004.

⁵ За даними ЦБР, за січень — серпень 2004 р. РЕОК рубля зміцнився на 5.4%.

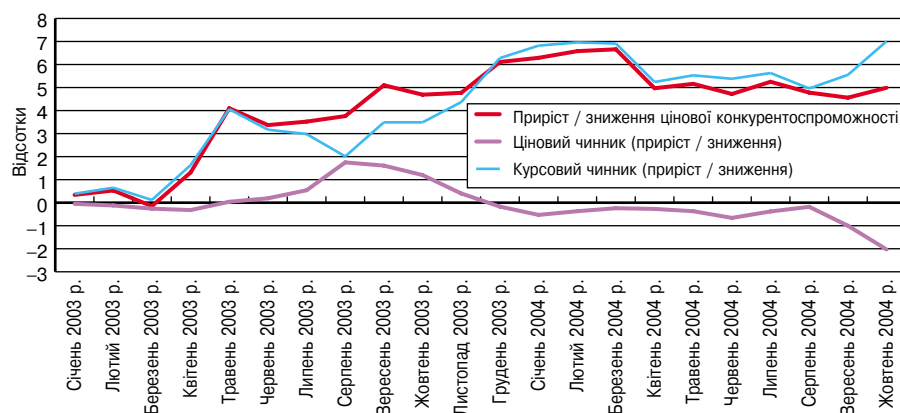
⁶ M. Broeck, T. Slok. Why have several transition economies experienced strong real exchange rate appreciations? International Monetary Fund Working Paper — WP/04/188. — 2001; M. Broeck, T. Slok. Interpreting Real Exchange Rate Movements in Transition Countries. International Monetary Fund Working Paper — WP/01/56. — May 2001.

⁷ M. Cipriani. The Balassa-Samuelson Effect in Transition Economies. Unpublished manuscript, Washington: IMF. — 2000.

⁸ Maurice Obstfeld. Globalization, Macroeconomic Performance, and the Exchange Rates of Emerging Economies. NBER Working Paper No. 10849. — October 2004.

³ До цих країн можна віднести як країни, що розвиваються, так і трансформаційні країни, особливо в період посткризового зростання.

Графік 2. Зміни цінової конкурентоспроможності і факторів, які на неї впливають



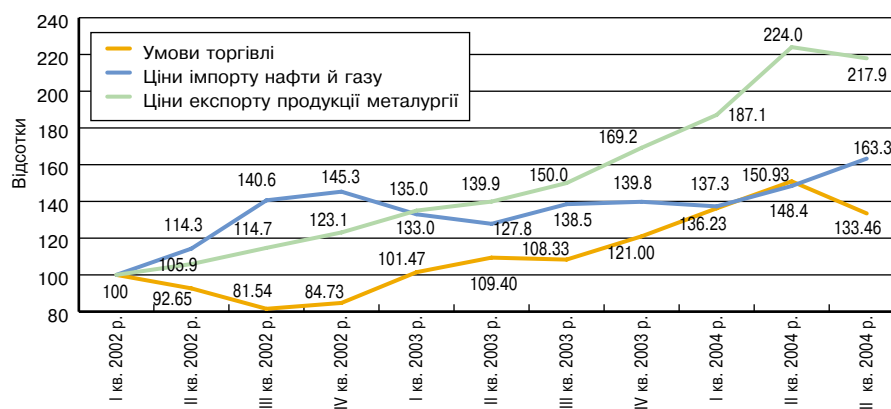
національної валюти відбуваються під дією однакових енодогенних та екзогенних факторів, які впливають на інфляцію та зміну номінального курсу національної валюти, а також на зменшення (збільшення) розривів між паритетним та обмінним курсом і рівнями ВВП на душу населення в країні та економічно розвинутих країнах світу або країнах — партнерах із зовнішньої торгівлі. Звідси можна дійти висновку, що зменшення розриву між душевим ВВП (за ПКС) стає чинником зміцнення РЕОК національної валюти. Залежно від швидкості скорочення розриву у ВВП змінюється швидкість зближення курсів (внутрішніх і зовнішніх цін) і зміцнення РЕОК (або зниження цінової конкурентоспроможності, величини, оберненої до нього). Причому, як свідчать розрахунки, в останні два роки саме курсовий чинник став визначальним щодо впливу на коливання цінової конкурентоспроможності економіки України (див. графік 2).

З іншого боку, за результатами нещодавніх досліджень, проведених фахівцями МВФ, **швидкість** скорочення розриву між реальним обмінним та паритетним курсом національної валюти (так званого реверсу (reversion) реального обмінного курсу до паритетного) у країнах із гнучким курсовим устроєм та з вищою інфляцією "реверс" є **вищою**, причому, на відміну від України, інфляційний чинник виявився більш значущим⁹.

Якби не листопадова і груднева політична криза 2004 р., уже з 2005 р. в Україні можна було розпочати поступову переорієнтацію економіки на використання нових чинників зростання, притаманних більш сильним

економікам із вищим рівнем життя людей. Тобто скорочення розриву в рівні ВВП з економічно розвинутими країнами світу дало б змогу зосередитися на створенні умов для внутрішньої орієнтації економіки, переходу від цінової до нецінової конкурентоспроможності, що базується на вищій ефективності виробництва, а не дешевій робочій силі. Підвищення

Графік 3. Динаміка експортних цін на основну продукцію металургії та оброблення металу і цін на імпортовані енергоносії (нафту і природний газ)



продуктивності виробництва дає змогу підвищувати заробітну плату і змінювати структуру витрат населення на користь послуг із відповідним впливом на співвідношення цін між усіма сферами діяльності, що і стає інфляційним чинником зміцнення РЕОК національної валюти.

Останнє стає дієвим фактором підвищення реального інвестиційного наповнення національних заощаджень, оскільки закладе відставання дефлятора нагромадження основного капіталу відносно дефлятора ВВП. За умов високого імпортного наповнення інвестиційного ринку, характерного для України, зміцнення національної валюти здешевить імпорт інвестиційних ресурсів. Це, в свою чергу, скоротить розрив у рівні нагромадження основного

капіталу на одну особу в Україні й у країнах ЄС (за нашими розрахунками, у 2003 р. за паритетними цінами цей рівень був у 10 разів нижчим, ніж у ЄС). Загалом для скорочення зазначеного розриву (з наближенням до вдвічі меншого співвідношення рівнів середньодушового ВВП) темпи нарощування інвестицій мають удвічі перевищувати темпи ВВП як мінімум упродовж 7 наступних років за рахунок курсового і, відповідно, — цінового чинника. Таким чином зміцнення РЕОК зіграє свою структуроформуючу роль і стане чинником економічного зростання, що ґрунтуватиметься на якісних змінах і перманентному підвищенні рівня життя в Україні.

Нині, в умовах значного перевищення обмінного курсу гривні над паритетним¹⁰, інтереси інвесторів продовжують зосереджуватися у сфері нарощування насамперед експортного виробництва, яке дає найбільші переваги від різниці між внутрішніми та зовнішніми цінами. Адже за своїми фінансовими результатами та потенціалом експор-

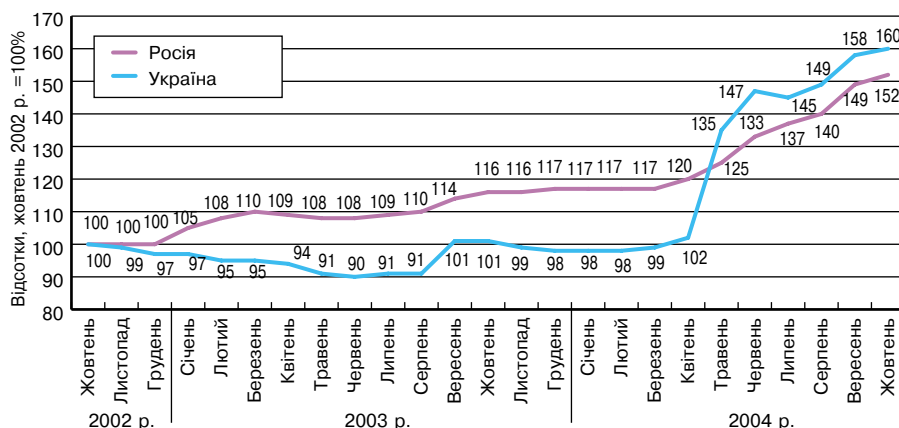
тоорієнтовані підприємства різюче відрізняються від внутрішньоорієнтованих, які вже не можуть упоратися з натиском внутрішнього попиту. Іншими словами, відчуваються наслідки браку належного інвестування внутрішньоорієнтованих виробництв упродовж багатьох років. Саме з цієї причини виникають загрози подальшої втрати власного ринку.

Збереження великої різниці у пропорціях нарощування фінансових результатів у внутрішньо- та зовнішньоорієнтованих виробництвах підтримуватиме зазначені деформації, що створює проблеми розвитку у стра-

⁹ Paul Cashin and C. John McDermott. Parity Reversion in Real Exchange Rates - Fast, Slow, or Not at All. IMF Working Paper. — WP/04/128. — July 2004. — P. 20.

¹⁰ За нашими розрахунками, у 2003 р. офіційний обмінний курс перевищив паритетний у 5.3 раза. Для порівняння — у Росії офіційний курс долара США перевищує паритетний в 2.9, у Польщі — в 2 рази.

Графік 4. Динаміка цін на бензин на споживчому ринку в Росії та Україні



тегічний перспективі. Без зміцнення РЕОК інвестори і далі отримуватимуть сильні сигнали щодо нарощування експортоорієнтованого виробництва, тоді як внутрішньоорієнтовані виробництва залишаються хронічно недоінвестованими.

Водночас треба знайти золоту середину між двома складовими зміцнення РЕОК: курсовою та ціновою. Адже штучна фіксація номінального курсу рано чи пізно відбивається на стрибках інфляції, яка завжди знаходить собі ринкову нішу для прояву.

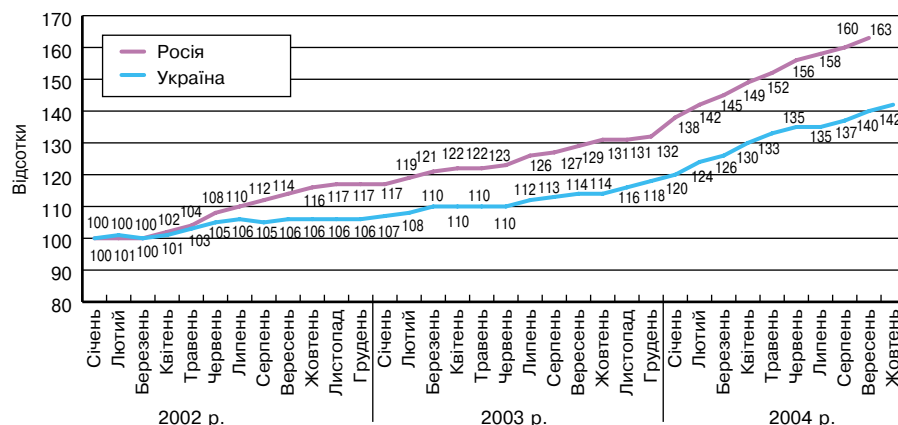
Як засвідчили наші спостереження упродовж останніх років, із двох складових, що зумовлюють динаміку РЕОК, найвпливовішим внутрішнім чинником була інфляція, а зовнішнім — курсові коливання євро щодо долара США. Відтак найвагомішими фундаментальними ендегенними чинниками зміни РЕОК є фактори, що впливають на ціноутворення з боку компонентів витрат (інфляція витрат) і з боку монетарного надлишку (інфляція попиту).

Специфічними сучасними структурними факторами ціноутворення в економіці України є її висока матеріаловий енергомісткість та відповідно — низький рівень зарплатомісткості у вартісній структурі валового випуску товарів та послуг, що в свою чергу пов'язано зі структурою виробництва, яке має великий експортоорієнтований сегмент. В українському експорті левову частку займає металургійна продукція, виробництво якої залишається надзвичайно енергомістким¹¹. Але саме позитивне сальдо металургії покриває значне негативне

сальдо щодо нафти й газу і є сьогоднішнім основним чинником позитивного чистого товарного експорту, а отже, чинником зміцнення РЕОК.

Серед вагомих факторів, які зумовлюють довгостроковий тренд і кон'юнктурні тиски на РЕОК, можна виділити такі.

Графік 5. Динаміка цін виробників промислової продукції



1. **Умови зовнішньої торгівлі (УЗТ)** — вагомий фундаментальний чинник впливу на інфляцію і відповідно — на РЕОК гривні. Вони характеризують насамперед зміни у співвідношенні цін експорту й імпорту за двома визначальними щодо українського торговельного сальдо видами економічної діяльності — “металургія та оброблення металу” і “добування нафти та газу”. Так, за нашими розрахунками¹², у III кварталі 2004 р. порівняно з I кварталом 2002 р. середньозважений індекс експортних цін за основними позиціями металургійної продукції України збільшився у 2.2 раза, тоді як середньозважений індекс цін імпорту основних енергоресурсів — в 1.6 раза, тобто цінові умови зовнішньої торгівлі поліпшилися в 1.3 раза. Якщо у IV кварталі 2002 р. саль-

до торгівлі продукцією зазначених видів економічної діяльності співвідносилися як 1:1, то у III кварталі 2004 р. позитивне сальдо щодо металургії на 22% перевищило негативне сальдо щодо добування нафти та газу, тобто саме ціновий чинник справив вирішальний вплив.

За даними МВФ, у період із 2000 по 2003 рік у євразоні попри зростання цін на енергоносії умови зовнішньої торгівлі поліпшувалися. Водночас у країнах СНД було досягнуто їх значного поліпшення у 2000 р., але в наступні два роки спостерігалось незначне погіршення, а в країнах Центральної та Східної Європи навпаки: у 2000 р. спостерігалось погіршення, а далі — поліпшення УЗТ.

Умови зовнішньої торгівлі впливають як на ціноутворення в Україні, так і на сальдо зовнішньої торгівлі; їх можна віднести і до чинника довгострокової дії (якщо ціни на головні експортні та імпортні позиції країни

сформували довгостроковий тренд зростання), і до чинника короткострокового впливу (якщо відбувається суттєве коливання зазначених цін біля лінії тренду).

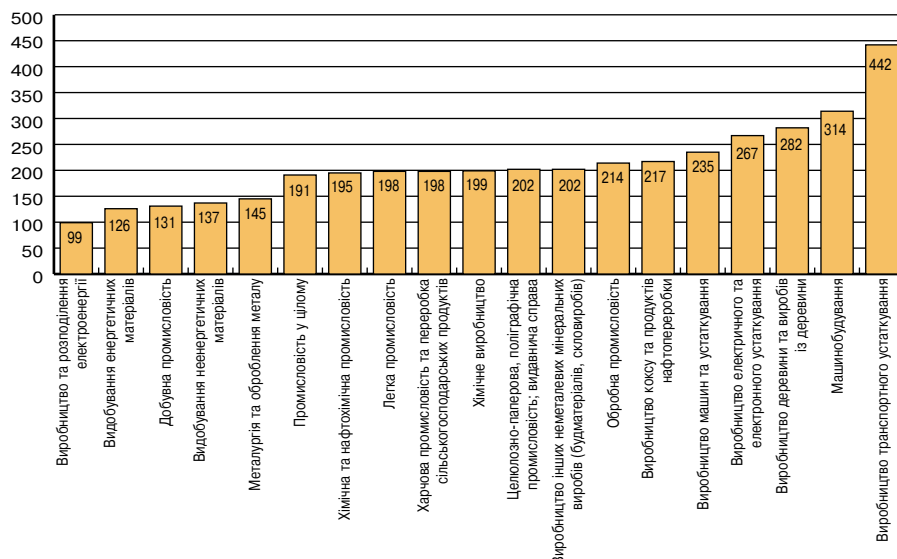
2. **Ціни на енергоресурси (порівняльні характеристики).** Важливими порівняльними ціновими параметрами країн-партнерів, що впливають на конкурентні переваги, є ціни на паливо (в цілому чи за окремими позиціями) в Україні та в країнах чи групах країн-партнерів.

Так, у червні 2004 р. після подорожчання імпортованої сирої нафти на 20% (порівняно з травнем) в Україні відбувся значний стрибок роздрібних цін на бензин, тоді як у Росії вони зростали повільніше (див. графік 4). Саме підвищення цін на енергоносії стало суттєвим фактором значного зростання цін українських виробників у 2004 р., але за підсумками 2002 —

¹¹ За нашими розрахунками, проведеними на базі даних Держкомстату України — експериментального балансу “Витрати — випуск” у 2002 р., енергетичні складові становили 47% у проміжному споживанні, або 35% — у вартісній структурі випуску виду економічної діяльності “Металургія та оброблення металу”.

¹² Розраховано за даними статистики зовнішньої торгівлі за 10-значними кодами.

Графік 6. Зростання продуктивності праці за 2002–2004 рр. (2001 р. = 100)



2004 рр. ціни виробників у Росії мали випереджальну динаміку (див. графік 5), тому РЕОК рубля отримав тренд більшого зміцнення.

Порівняльна динаміка цін на енергоресурси в цілому або на окремі види палива є водночас і фундаментальним трендовим, і поточним фактором впливу на РЕОК.

3. Співвідношення індексів зростання оплати і продуктивності праці (порівняльні характеристики).

Формування тенденції відставання індексу заробітної плати від індексу продуктивності праці означає, що економіка не лише підвищує свою ефективність, а й стає більш конкурентоспроможною з ефектом заміщення цінової конкурентоспроможності на нецінову і тиском на національну валюту у бік її зміцнення. Якщо такий процес випереджає аналогічні процеси у країнах-партнерах, цей чинник має спрацьовувати на зміцнення РЕОК.

Однак економіку України, що виходить із трансформаційної кризи, можна умовно поділити на дві частини: сегмент зі зростаючою ефективністю виробництва (головним чином експортоорієнтованого), де висхідна динаміка продуктивності праці випереджає підвищення заробітної плати, і сегмент з поглинаючою ефективністю виробництва (сфера внутрішньоорієнтованого виробництва, головним чином сфера послуг), де зростання заробітної плати значно випереджає індекс продуктивності праці. Тобто є сегмент, який можна назвати донорським щодо ефективності виробництва, і сегмент, що стає реципієнтом отриманих ефектів у інших сферах.

Так, кумулятивно за три останні роки у промисловості України найвищі темпи продуктивності праці продемонструвало транспортне машинобудування (зростання в 4.4 раза), де експортне виробництво зросло за цей період майже у три рази. В металургії та обробленні металу, незважаючи на відповідне зростання експорту у 2 рази, продуктивність праці підвищилася в 1.5 раза. По промисловості в цілому продуктивність праці підвищилася майже у два рази (див. графік 6), тоді як по економіці в цілому — в 1.4 раза. Саме різниця у динаміці продуктивності праці в зазначених сегментах і стає чинником внутрішньої інфляції (тобто підтверджується ефект Баласа — Самуельсона).

Зростання продуктивності праці у промисловому виробництві дало змогу підвищити середню заробітну плату в промисловості за цей період в 1.9 раза. Згідно з ЕБС це автоматично вплинуло на зростання заробітної плати в інших сферах та видах економічної діяльності. Скажімо, в освіті та охороні здоров'я у 2002–2004 рр. заробітна плата, підвищуючись доволі синхронно, в середньому становила 57 та 38% від промислового показника. Тобто різниця в продуктивності та оплаті праці в експортоорієнтованому та внутрішньоорієнтованому сегментах економіки України є внутрішнім інфляційним чинником зміцнення РЕОК, що підтверджує ЕБС.

4. Найвпливовішими чинниками курсоутворення є **рівень торговельного сальдо зовнішньої торгівлі** (або чистого експорту) у ВВП та **рівень золотовалютних резервів**, виражений у

тижнях покриття імпорту товарів і послуг. Стабільний надлишок пропозиції іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України за умови наявності достатнього рівня золотовалютних резервів тисне на курс гривні у бік зміцнення.

Але слід враховувати, що рівень торговельного сальдо (або чистого експорту) слід розглядати з урахуванням джерел його покриття. Так, вплив у країну прямих іноземних інвестицій, як правило, створює додатковий попит на імпорتنі інвестиційні ресурси і призводить до появи від'ємного торговельного сальдо, яке повністю покриває і тому не створює загрози для курсових коливань національної валюти. Тож фундаментальний фактор курсоутворення — сальдо експорту — має розглядатися у комплексі з обсягами прямих іноземних інвестицій та рівнем золотовалютних резервів.

Україна займає слабші позиції за рівнем золотовалютних резервів (у тижнях покриття імпорту) порівняно з відповідним рівнем у Росії та ЄС, що певною мірою закладає її відставання у зміцненні РЕОК національної валюти проти зміцнення РЕОК рубля та євро. Проте це не означає, що підвищення РЕОК гривні не повинно відбуватися взагалі.

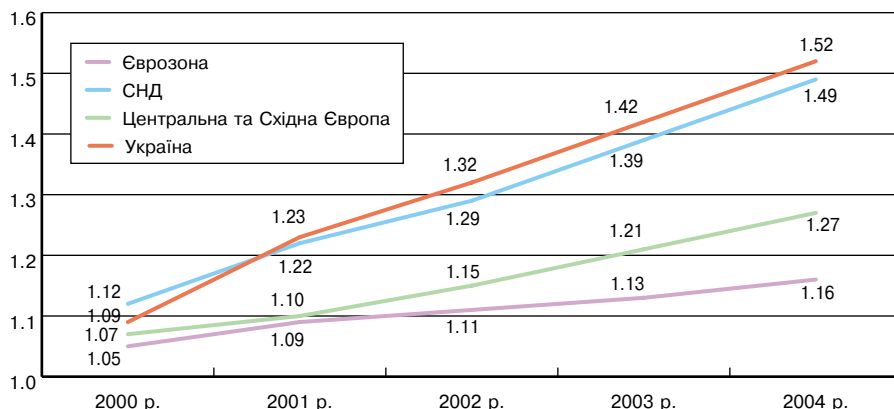
5. **Монетарні індикатори.** Найвпливовішими на кон'юнктурні коливання РЕОК гривні можуть виявитися коливання обсягів грошової маси та внутрішніх кредитів. В Україні спостерігаються значні щотижневі та щомісячні коливання монетарних агрегатів, які посилюються у період політичної кризи і можуть зруйнувати не лише процес зміцнення РЕОК, а й стабільність у цілому.

6. **Рівень середньодушового ВВП за паритетами купівельної спроможності в Україні відносно аналогічного показника по країнах або групах країн-партнерів.** Статистика свідчить, що Україна стрімко скорочує розрив у рівні життя з країнами ЄС. Якщо у 1999 р. рівень ВВП за ПКС на душу населення в Україні становив 16.3% від рівня ОЕРС-30, то у 2003 р. цей коефіцієнт підвищився до 21.3%¹³. Водночас паритетний курс відносно обмінного підвищився із 17% до 18.9%.¹⁴ Тобто в Україні впродовж 2000–2003 рр. реверс курсів ішов із

¹³ Якщо врахувати тіньовий ВВП, то майже на третину вище.

¹⁴ Розраховано ланцюгово, зі зрівнянням інфляції в Україні та ЄС упродовж 2000–2003 рр.

Графік 7. Темпи зростання ВВП (за ПКС) у розрахунку на одну особу (у відсотках до 2000 р.)



відставанням порівняно з підвищенням рівня життя, яке значною мірою ґрунтувалося на зростанні рівня продуктивності праці.

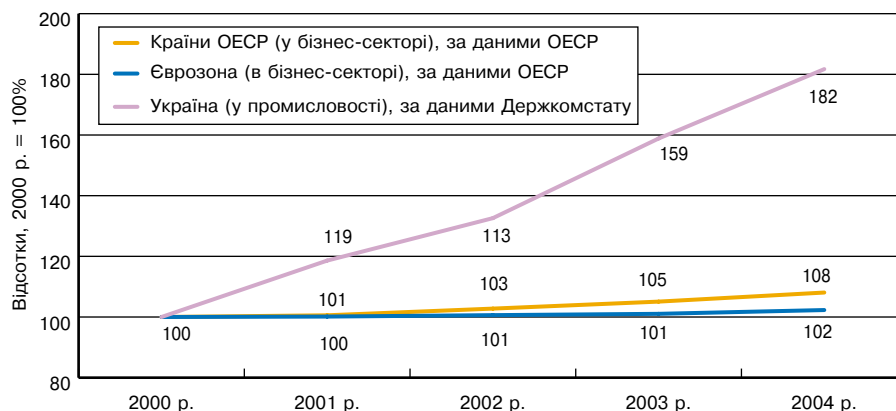
Прикладом зазначених тенденцій є країни другої хвилі розширення ЄС, де за період із 1995 по 2001 рік скоротився як розрив у рівні продуктивності праці, так і у рівні життя з європейськими країнами. Середньорічний за період кумулятивний темп зростання продуктивності праці становив 3.6% порівняно з 1% у ЄС (у промисловості — 8.7 порівняно з 2.2%). У цілому за 1995—2002 рр. ланцюговий приріст продуктивності праці порівняно з ЄС досяг 22.8 відсоткового пункту (по промисловості — 62.7 в. п.). У результаті в 2002 р. рівень продуктивності праці, виміряний за паритетними цінами, досяг 52% від середнього по ЄС-15¹⁵.

Скорочення розриву у рівні душевого ВВП (за ПКС) в Україні відносно основних груп країн або окремих країн-партнерів із зовнішньої торгівлі є найбільш синтетичним фундаментальним фактором формування тенденції середньотривалого зростання РЕОК гривні. Зазначений показник — це результат дії інтенсивних (у тому числі — зростання продуктивності праці) та екстенсивних факторів економічного зростання; факторів цінової та курсової стабільності й умов торгівлі та зовнішнього попиту. При цьому інтенсифікація розвитку за рахунок підвищення ефективності виробництва є головним чинником заміщення цінової конкурентоспроможності неціновою, а отже, — веде до зміцнення РЕОК. Тобто скорочення розриву у рівні середньодушевого

ВВП означає, що Україна спромоглася збільшити ефективність розвитку виробництва вищими темпами, ніж партнери, що є результатом дії всіх фундаментальних факторів, які впливають на курсові та цінові співвідношення між країнами.

Як добре видно з графіка 7, в останні роки Україна випередила своїх

Графік 8. Динаміка продуктивності праці



партнерів за темпами зростання середньодушевого ВВП у паритетних цінах. Причому головним чинником цього зростання стала порівняно вища динаміка продуктивності праці (див. графік 8). У результаті між Україною та її основними партнерами з ЄС зменшено розрив цього показника з 19% (у 1999 р.) до 24% у 2004 році.

Наближення середньодушевого ВВП в Україні до рівня її основних торговельних партнерів має впливати на зближення цін в Україні до цін у партнерів, розбіжність між якими вимірюється співвідношенням паритетного та обмінного курсу національних валют (паритетний коефіцієнт). За нашими розрахунками, у 2004 р. рівень цін в Україні відносно рівня цін в основних партнерів з експорту в ЄС (без нових членів) становив близько 19%, відповідно нових членів ЄС —

36%, СНД — 50%. При цьому співвідношення рівня середньодушевого ВВП в Україні до середніх рівнів у групах цих країн становили відповідно 24, 58 та 77%. Звідси випливає, що в Україні накопичено резерв щодо зміцнення РЕОК, адже зміни паритетного коефіцієнту та відповідно динаміка РЕОК дещо відстають від ступеня наближення України за рівнем паритетного середньодушевого ВВП до своїх партнерів, що зумовлює тиск у сторону зміцнення РЕОК та підвищення паритетного коефіцієнту.

ВИСНОВКИ

Якби не політична криза листопада — грудня 2004 р., в Україні створилися б усі передумови для гармонізації динаміки РЕОК відповідно до тиску на нього фундаментальних факторів зміцнення. Це мало сформулювати сигнали до структурних змін в інвестиціях, зберегти тенденцію розширення власного ринку та забез-

печити імпортозаміщення на новій основі — більш ефективного виробництва. У разі, коли цей процес буде відкладено у часі, економіка існуватиме головним чином за рахунок лише цінових переваг і дешевої робочої сили, що посилюватиме однобокість економічного зростання і означатиме, що товаровиробники, орієнтовані на внутрішній ринок, відставатимуть із реакцією на його імпульси через відставання у розвитку виробничого потенціалу, стримуючи темпи економічного зростання. Якщо стратегічною метою є досягнення якісних змін в економіці, то на перший план виходить необхідність підвищення загальної економічної продуктивності та реалізації відповідної валютної й цінової політики, які сприятимуть прогресивним структурним змінам в економіці.

¹⁵ OECD. *wiiv Structural Report 2003 on Central and Eastern Europe*. — October 2003. — Volume 1; Michael Landesmann. *Structural Change, Convergence and Specialization in the EU Accession Countries*, pp. 32 — 39.



**Тетяна
Мусієнко**

Начальник відділу міждержавних відносин департаменту валютного регулювання Національного банку України

У ході розробки міжнародної правової бази в рамках роботи групи високого рівня з формування Єдиного економічного простору постали проблеми неоднозначного тлумачення положень угоди про формування ЄП, механічного перенесення форм інтеграції в Європі на пострадянський простір та недотримання принципу етапності. За такої ситуації виникає небезпека розглядати процес інтеграції як самоціль, а не засіб досягнення економічного та соціального прогресу, що несе у собі ризики для економічної безпеки України. Автор робить спробу системного аналізу проблеми, аби з'ясувати переваги та втрати у процесі економічної інтеграції в рамках ЄП.

Точка зору фахівця/

Необхідні передумови і форми взаємодії країн — учасниць ЄП у сфері грошово-кредитної та валютної політики

ДЕЯКІ АСПЕКТИ СВІТОВОГО ДОСВІДУ ВАЛЮТНОЇ ІНТЕГРАЦІЇ

Метою формування Єдиного економічного простору (ЄП) відповідно до угоди від 19 вересня 2003 р. між Республікою Білорусь, Республікою Казахстан, Російською Федерацією та Україною задекларовано створення умов для стабільного й ефективного розвитку економік сторін і підвищення рівня життя населення. Для досягнення цієї мети угодою про формування ЄП визначено завдання стосовно створення умов для вільного руху товарів, послуг, капіталу та робочої сили. Держави — учасниці угоди домовилися, що ЄП формується поетапно, з урахуванням можливості різномірної та різношвидкісної інтеграції, при цьому визначено, що зона вільної торгівлі є першочерговим і базовим етапом формування Єдиного економічного простору. Процес формування ЄП передбачає проведення узгодженої грошово-кредитної та валютно-фінансової політики в обсязі, необхідному для забезпечення рівноправної конкуренції та підтримання макроекономічної стабільності.

Серед багатьох регіональних економічних угруповань лише європейським країнам вдалося перейти до вищої стадії інтеграції та створити валютний союз. Їх інтеграційна співпраця мала кілька послідовних етапів:

- зона вільної торгівлі (1958 — 1968 рр.);
- митний союз (1968 — 1978 рр.);
- спільний ринок (1978 — 1993 рр.);
- економічний і валютний союз (із 1993 р.).

Якщо проводити паралелі з інтеграційними процесами в Європі, то аналогом угоди про формування ЄП є Римський договір 1957 р. Ним пе-

редбачалося створення спільного ринку, який би забезпечував свободу руху товарів, послуг, капіталу та робочої сили (на його формування пішло понад 30 років). Попри те, що Римський договір задекларував свободу руху капіталу, його положення передбачали таку лібералізацію в обмеженому вигляді і лише на етапі спільного ринку, тобто після формування зони вільної торгівлі та митного союзу. Мало того, за державами-членами зберігалося право регулювати національні ринки капіталу. Лиш у 1988 р., на завершальному етапі формування спільного ринку, Європейська Рада прийняла директиву про створення до 1992 р. вільного ринку капіталу в рамках співдружності. При цьому за державами зберігалося право самостійно вживати необхідних захисних заходів з обмеження руху капіталу в разі виникнення напруженості на валютному ринку й ускладнень у проведенні грошово-валютної політики.

Маастрихтська угода 1992 р., політична за своєю суттю, відповідала етапу економічного та валютного союзу (ЕВС) і була підписана після того, як країни ЄС* побудували спільний ринок. Згідно з Маастрихтським договором ступінь готовності країн ЄС до інтеграції у валютній сфері визначався лише залежно від зближення певних номінальних показників (рівень дефіциту бюджету, державного боргу, інфляції, процентних ставок і коливань курсів), оскільки ці країни із завершенням формування спільного ринку вже досягли високого рівня реальної конвергенції економік. При цьому передбачалося, що спочатку відповідати критеріям Маастрихту й

* Маастрихтською угодою назву Європейського економічного співтовариства, започаткованого Римським договором 1957 р., у 2002 р. було змінено на «Європейський Союз».

увійти до складу ЕВС зможуть лише економічно найрозвинутіші країни ЄС, утворюючи "оптимальну валютну зону" (це поняття введено в економічну науку Р.Манделлом) [1]. Із підписанням у жовтні 2004 р. лідерами держав і урядів 25 країн — членів ЄС Конституції Європейського Союзу було фактично завершено формування політичного союзу; для цього європейські країни упродовж майже півстоліття послідовно пройшли всі етапи від економічного до політичного союзу (інтеграція "знизу").

Фундаментальні принципи інтеграції в Європі, які виражалися у пріоритетному створенні умов для вільного руху товарів та послуг і лише після цього — для руху капіталів і людей, застосовувалися також у ході розширення Євросоюзу за рахунок нових членів.

У серпні 1990 р. Європейська Рада прийняла пропозицію Великобританії про асоціацію країн Центральної і Східної Європи (ЦСЄ) з ЄС. У 1992 р. угоди про асоціацію було укладено з Угорщиною, Польщею, Румунією і Болгарією, в 1993 р. — з Чехією і Словаччиною, в 1995 р. — з Латвією, Литвою та Естонією і в 1996 р. — зі Словенією. Угоди про асоціацію встановили систему взаємних преференцій у сфері торговельних відносин: ними передбачалося поетапне та послідовне протягом 10 років формування режимів безмитної торгівлі промисловими товарами, зниження тарифів і збільшення квот на імпорту сільськогосподарських продуктів, введення вільного режиму переміщення послуг, капіталів і робочої сили. Крім того, країни ЦСЄ у 1992 р. підписали Центральноевропейську угоду про вільну торгівлю (Central European Free Trade Agreement — CEFTA), яка надавала кожній зі сторін CEFTA такі ж взаємні преференції, які було гарантовано в рамках угоди про асоціацію з ЄС.

У 1993 р. на засіданні Європейської Ради в Копенгагені прийнято принципове рішення про те, що асоційовані країни ЦСЄ за наявності волевиявлення з їх боку можуть стати членами ЄС за умови виконання ряду "копенгагенських критеріїв членства", а саме:

1) наявності стабільних інститутів, які гарантують демократію, правовий порядок, дотримання прав людини та захист національних меншин;

2) наявності ринкової економіки, спроможної до конкуренції і дії ринкових сил у ЄС;

3) готовності взяти на себе зобов'язання членства (*acquis communautaire*), включаючи прагнення ста-

ти членами ЕВС.

Програмою підготовки асоційованих країн Центральної і Східної Європи до інтеграції у внутрішній ринок ЄС (Біла книга), прийнятою на Ессенській сесії Ради ЄС 1994 року, також передбачалося, що пріоритети у різних секторах залежатимуть від конкретної політичної та економічної ситуації у кожній із асоційованих країн. Вибір мають робити швидше ці країни, ніж Європейський Союз (пункти 3.21, 3.24). Аналіз обмежень відносно руху капіталу в країнах — колишніх асоційованих членах ЄС (Польща, Естонія, Латвія, Литва, Словаччина, Словенія, Мальта, Чехія, Угорщина та Кіпр) свідчить, що навіть за декілька років до входження в ЄС, яке відбулося у травні 2004 р., ряд країн-претендентів продовжував практику захисту свого внутрішнього ринку від неконтрольованої міграції капіталів, використовуючи адміністративні важелі.

НЕОБХІДНІ ПЕРЕДУМОВИ СПІВПРАЦІ КРАЇН — УЧАСНИЦЬ СЄП У СФЕРІ ГРОШОВО- КРЕДИТНОЇ ТА ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ

Згідно з ключовими положеннями теорії оптимальних валютних зон, розробленими Р.Манделлом, передумовою ефективною валютної співпраці є створення інтегрованих ринків, а також забезпечення узгодженої бюджетної політики, що має сприяти поліпшенню розподілу факторів виробництва. Розуміння базових послань теорії та їх кореляція з реальними економічними умовами необхідні для оцінки потенційних переваг і втрат при формуванні єдиного економічного простору; це дасть змогу передбачити механізми та заходи, спрямовані на уникнення країнами — учасницями СЄП втрат у майбутньому.

Такий підхід до валютної інтеграції зумовлений тим, що без забезпечення реальної конвергенції економік механізм обмінних курсів як інструмент коригування відносних цін не матиме альтернативи. Основним наслідком створення валютного союзу є втрата органами влади окремої країни протекціоністських можливостей, пов'язаних з проведенням самостійної політики щодо обмінного курсу національної валюти з метою підтримки зовнішньоекономічної діяльності, а також можливостей забезпечити собі захист від інфляційного зриву. Тому при переході до співпраці у валютній сфері ос-

новним є питання відносно визначення етапів економічної інтеграції та передумов (критеріїв) для переходу до кожного наступного етапу, щоб країни — члени економічного об'єднання змогли досягнути економічних цілей внутрішнього (повна зайнятість, економічне зростання та стабільність цін) і зовнішнього (рівновага платіжного балансу) характеру без задіяння такого інструменту, як обмінний курс.

Сьогодні в країнах — учасницях угоди про формування СЄП фактично ідуть процеси різношвидкісної інтеграції, що зумовлено різними темпами економічних реформ, відмінностями інститутів і структури їх економік, а також існуванням ряду інших ризиків, зокрема політичних. Незважаючи на загалом позитивну динаміку номінальних показників упродовж останніх років, рівень реальної конвергенції економік країн-учасниць залишається дуже низьким, що не дає підстав для оптимізму в оцінці перспектив участі нашої країни у будь-яких формах валютної інтеграції, оскільки це робить Україну вразливою до асиметричних шоків та спричиняється до значних витрат пристосування та загрози потрясіння.

Що стосується створення інтегрованих фінансових ринків, то цей процес також повинен здійснюватися з урахуванням принципу етапності і стану національних фінансових ринків, інакше результатом дерегуляції і лібералізації буде не оптимізація їх функціонування та забезпечення більшого захисту від ризиків, а деградація і зниження ефективності їх роботи. Інтеграція зростаючих фінансових ринків пов'язана не лише із ризиками щодо курсової стабільності. Їй притаманні додаткові специфічні ризики, зумовлені слабкістю внутрішнього ринку. Внаслідок цього пропозиція на ньому перевищує внутрішній попит, а ціни на внутрішні активи визначаються на зовнішніх ринках. За таких умов будь-які непередумані та непередбачені кроки стосовно лібералізації національних фінансових ринків можуть призвести до додаткових шоків, про що свідчить досвід Східної та Центральної Європи.

Забезпечення узгодженої бюджетної політики державами — учасницями СЄП також стикається з проблемами: незважаючи на наближення національних податкових систем до західних стандартів, розрив між розумінням завдань, цілей і принципів оподаткування не скорочується, а в окремих випадках — навіть збільшується. Суперечності виникали, зокрема, у

зв'язку з невідповідністю запозичених в економічно розвинутих країн зрілих форм податків рівню адміністрування, який могли забезпечити податкові структури [2].

Деформація багатьох основоположних принципів оподаткування характерна як для України, так і для інших держав — учасниць ЄЄП; за цих умов забезпечення узгодженої бюджетної політики гальмується через проблему вибору єдиних підходів і принципів при її проведенні. Так, у Росії рентні платежі в структурі прибутків становлять 75%, тоді як у податкових надходженнях — 10—13%, тобто значна частина рентного прибутку не доходить до державного бюджету. Головною складовою бюджетних надходжень є оподаткування фонду оплати праці (70%), тоді як заробітна плата є однією з найнижчих у світі. Така податкова система спричиняє базові деформації у розподілі чистого доходу внаслідок спотворених пропорцій при формуванні надходжень бюджету на основі первинних факторів виробництва. Це, в свою чергу, придушує підприємницьку активність, особливо в галузях із високим рівнем доданої вартості, стримує розвиток внутрішнього ринку, зростання накопичень, які є основою для інвестицій, а також призводить до скорочення робочих місць [3].

За такої ситуації посилюються тенденції структурної деградації економік країн — учасниць ЄЄП, що несумісно з механізмами більш високих форм інтеграції, до яких належать і механізми узгодження сторонами політики у грошово-кредитній та валютній сферах. Попри значні темпи економічного зростання в країнах-учасницях, що спостерігається останніми роками, воно мало відновлювальний характер, а економіки зберігають сировинну спрямованість (крім Білорусі), що зумовлює відповідну структуру інвестицій.

Механізми інтеграції можуть лише закріпити існуючі деструктивні тенденції, але не вирішать зазначених проблем. У цьому зв'язку прикладом ефективною податковою системою, що спирається на конструктивний суспільний договір, може служити система Малайзії, зорієнтована на стимулювання високих технологій, справедливий розподіл доходів від економічного зростання та широкий доступ до активів. Тоді як рента, отримана від експлуатації природних ресурсів, сприяла накопиченню фондів для реалізації державних програм, оподаткування доходів від виробничої та комерційної діяльності залишалося незначним [4].

Як свідчить світовий досвід регіональних угруповань, реальне інтегрування можливе:

1) лише між країнами з високим рівнем розвитку економіки та диверсифікації виробництва, що зумовлює взаємодоповнюваність і зацікавленість у співробітництві один з одним;

2) за умови ринкового характеру національних економік;

3) за наявності демократичного політичного устрою.

Так, лише в Євросоюзі обсяги взаємного експорту й імпорту перевищують зовнішньоторговельні обміни з третіми країнами, що свідчить про рівень реальної конвергенції економік. У всіх інших інтеграційних угрупованнях, яким вдалося створити зону вільної торгівлі або перейти до формування митного союзу (НАФТА, АСЕАН, ЦЕФТА, МЕРКОСУР, СНД тощо), обсяги взаємної торгівлі значно поступаються економічним обмінам із третіми країнами [5]; така ж ситуація і в країнах — учасницях ЄЄП.

ФОРМИ ВЗАЄМОДІЇ КРАЇН — УЧАСНИЦЬ ЄЄП У СФЕРІ ГРОШОВО-КРЕДИТНОЇ ТА ВАЛЮТНОЇ ПОЛІТИКИ І РОЗВИТОК ЇЇ ПРАВОВОЇ БАЗИ

Можливі форми взаємодії країн — учасниць ЄЄП у сфері грошово-кредитної та валютної політики закріплено рамковою угодою про формування ЄЄП і обмежено проведенням узгодженої грошово-кредитної та валютно-фінансової політики. Це передбачає заходи щодо координації цілей грошово-кредитної та валютної політики, зокрема шляхом спільних консультацій. Крім того, угоду про формування ЄЄП підписано і ратифіковано Україною із застереженням відносно виконання заходів щодо створення ЄЄП у рамках, обмежених Конституцією України, що також виключає такі форми інтеграції, як проведення єдиної грошово-кредитної та валютної політики та запровадження єдиної валюти держав — учасниць ЄЄП.

Дані обмеження визначають предмет угод у сфері грошово-кредитної та валютної політики, які увійшли до переліку основних (першочергових) міжнародно-правових документів щодо формування ЄЄП, а саме угоди про єдині підходи до проведення грошово-кредитної та валютної політики держав-учасниць, угоди про формування ЄЄП та угоди про принципи

політики у сфері валютного регулювання та валютного контролю.

Предметом угоди про єдині підходи до проведення грошово-кредитної та валютної політики держав — учасниць угоди про формування ЄЄП можуть бути лише принципи діяльності центрального (національного) банку кожної зі сторін, спрямовані на забезпечення власних цілей. Зобов'язання сторін угоди повинні ґрунтуватися на дотриманні Кодексу належної практики забезпечення прозорості монетарної політики та фінансової політики у сферах грошово-кредитної та валютної політики, а саме принципів (основ) формування грошово-кредитної та валютної політики відносно політичної самостійності центрального (національного) банку як органу, відповідального за проведення грошово-кредитної політики, операційної незалежності, звітності тощо. При цьому механізми узгодженої грошово-кредитної та валютної політики у формі заходів щодо координації цілей грошово-кредитної та валютної політики можуть стати предметом окремої угоди лише після формування необхідних передумов.

Замість того, щоб дотримуватися зазначених підходів, окремі учасники в процесі формування правової бази ЄЄП пропонують уже на першому етапі уніфікувати режими валютного курсу (перехід до режиму плаваючого курсу), а на наступних етапах — зафіксувати двосторонні обмінні курси національних валют, створити наднаціональний центральний банк та перейти до єдиної валюти держав — учасниць ЄЄП.

Однак такі заходи не лише суперечать положенням рамкової угоди про формування ЄЄП, а й економічно необґрунтовані і пов'язані зі значними ризиками втрати економічного суверенітету. Основу діючого монетарного режиму в країнах — учасницях ЄЄП фактично становить таргетування обмінного курсу: пріоритетним є забезпечення стабільності курсу національної валюти щодо долара США; допускаються певні відхилення від цільових значень монетарних агрегатів. При цьому обмінний курс виступає ціновим якорем для економіки та цільовим орієнтиром для проведення грошово-кредитної політики.

Перехід країн — учасниць ЄЄП до плаваючого курсу та запровадження режиму інфляційного таргетування стане можливим лише у віддаленій перспективі, оскільки відсутні не-

Основні макроекономічні показники				
Зміст інформації	Одиниця виміру	2002 р.	2003 р.	Зміни (%)
Республіка Білорусь				
ВВП, реальне зростання з початку року	%	104.7	106.8	
Інфляція	%	142.6	128.4	
Грошова база, млрд. одиниць національної валюти	Млрд.	1 116.3	1 673.3	50
Офіційний курс національної валюти щодо долара США, на кінець періоду		1 920	2156	-12.3
Республіка Казахстан				
ВВП, реальне зростання з початку року	%	109.8	109.2	
Інфляція	%	109.5	106.4	
Грошова база, млрд. одиниць національної валюти	Млрд.	208.2	316.9	52.2
Офіційний курс національної валюти щодо долара США, на кінець періоду		155.6	144.2	7.3
Російська Федерація				
ВВП, реальне зростання з початку року	%	104.7	107.3	
Інфляція	%	115.1	112	
Грошова база, млрд. одиниць національної валюти	Млрд.	1 232.6	1 914.3	55.3
Офіційний курс національної валюти щодо долара США, на кінець періоду		31.78	29.45	7.3
Україна				
ВВП, реальне зростання з початку року	%	105.2	109.3	
Інфляція	%	99.4	108.2	
Грошова база, млрд. одиниць національної валюти	Млрд.	30.8	40	30.1
Офіційний курс національної валюти щодо долара США (гривень за 100 доларів США), на кінець періоду		533.24	533.15	0.017

Джерело: Центральні (національні) банки, Міждержавний банк.

обхідні передумови (добре налагоджені фінансові ринки, досконалий трансмісійний механізм, стабільна банківська система, розвинутий внутрішній ринок, інституційні передумови і тому подібне).

Досягнення взаємної конвертованості національних валют та запровадження механізму двосторонньої фіксації обмінних курсів теж неможливе без достатньої реальної конвергенції економік. Позиція щодо запровадження у межах ЄЄП спільної валюти, як і можливого використання російського рубля як єдиної розрахункової грошової одиниці, на чому наполягає не лише російська сторона, а й Казахстан та Білорусь, є суто політичним та абсолютно неприйнятним для України проектом [6].

Що стосується створення наддержавного органу (єдиного емісійного центру у вигляді наднаціонального центрального банку або об'єднаної системи національних (центральных) банків), то здійснення заходів відносно координації цілей грошово-кредитної та валютної політики його не потребує. Ці заходи повинні бути предметом окремих угод, а всі рішення відносно взяття сторонами зобов'язань за ними повинні прийматися виключно країнами-учасниками.

Крім того, участь України в угоді, яка передбачає створення наднаціонального центрального банку, суперечить її Конституції.

Аналогічні підходи повинні застосовуватися також при розробці угоди про принципи політики у сфері валютного регулювання та валютного контролю. Її предметом повинні бути принципи та передумови (критерії) переходу до кожного наступного етапу гармонізації законодавства у сфері руху капіталу. Започаткувати цей процес можна не раніше завершення всіх заходів з формування зони вільної торгівлі. При цьому має бути збережено право самостійно застосовувати стороною необхідні захисні заходи, які можуть передбачати також відновлення норм, раніше змінених у ході гармонізації законодавства у випадку, якщо в процесі виконання заходів щодо гармонізації сторонами національного законодавства у сфері регулювання операцій капітального характеру виникає загроза стабільності на валютному ринку, це ускладнює проведення стороною національної грошово-кредитної політики.

Додаткові проблеми у переговорному процесі стосовно розроблення міжнародної правової бази функціонування ЄЄП виникають також через

колізії, спричинені відсутністю поділу на етапи, як це було передбачено статтею 5 угоди про її формування в прийнятому сторонами Комплексі основних заходів із формування єдиного економічного простору.

ВИСНОВКИ

На сучасному етапі формування правової бази ЄЄП у сфері грошово-кредитної та валютної політики можливе укладення лише рамкових угод стосовно загальних підходів, принципів, етапів і передумов (критеріїв) співробітництва, оскільки відсутні необхідні економічні, соціальні та політичні умови для взяття сторонами взаємних зобов'язань у цій сфері. Ігнорування ключових принципів, що лежать в основі економічної інтеграції на рівноправних засадах, та намагання форсувати вищі форми інтеграції при формуванні ЄЄП (інтеграція "згори") замість досягнення задекларованих в угоді про формування ЄЄП цілей може призвести до втрати конкурентоспроможності, зниження темпів економічного розвитку, порушення макроекономічної стійкості та падіння рівня життя у країнах-учасниках.

Література

1. Mundel R.A., A Theory of Optimum Currency Areas // *The American Economic Review*. 1961. — Vol. 51. — № 4. — P. 657—665.
2. Ярошенко Ф.О. Трансформація державної податкової служби України // *Національна академія ДПС. Ірпінь*, 2004. — С. 5—6.
3. Львов Д.С. Вернуть народу ренту // *Эксмо, Алгоритм. Москва*. — 2004. — С. 26—28.
4. Доклад о мировом развитии 2003 года. Устойчивое развитие в меняющемся мире. Преобразование институтов, рост и качество жизни. — М.: Весь мир, 2003. — С. 150—154.
5. Экономика СНГ. Выпуск 7. Региональные экономические объединения и использование их опыта в СНГ. Москва. ЗАО "Финстатинформ". — 2002.
6. А.С.Гальчинський. Стратегія євроінтеграції та питання участі України у формуванні Єдиного економічного простору (аналітичні оцінки). — К.: НІСД, 2003. — С. 13—14.

Підготовлено за матеріалами доповіді на Міжнародній науково-практичній конференції "Єдиний економічний простір: суть, проблеми та механізми реалізації" (м. Ірпінь, 2004 р.).

Світовий досвід

Таргетування інфляції: питання політики та реалізації

Наприкінці листопада 2004 року Національний банк України та департамент монетарних і фінансових систем Міжнародного валютного фонду провели міжнародний семінар на тему "Таргетування інфляції: питання політики та реалізації". В його роботі взяли участь представники центральних банків країн, де або вже запроваджено інфляційне таргетування, або обговорюється можливість його запровадження — України, Білорусі, Молдови, Польщі, Росії, Румунії, Сербії, Туреччини, Угорщини, Хорватії, Чехії.

Головними доповідачами на семінарі були Дуг Лекстон — заступник начальника управління економічного моделювання департаменту досліджень Міжнародного валютного фонду, Інчі Откер-Робе — заступник начальника відділу технічної допомоги департаменту монетарних та фінансових систем Міжнародного валютного фонду, Девід Вавра — директор департаменту економічного моделювання та прогнозування Національного банку Чехії, Клаус Шмідт-Геббель — начальник відділу економічних досліджень Центрального банку Чилі, Чарльз Фрідмен — експерт економічного департаменту представництва Чарльстонського університету, Девід Харгрівз — менеджер департаменту економічних досліджень та моделювання Резервного банку Нової Зеландії.

З доповіддю "Загальні основи та питання політики. Майбутні завдання грошово-кредитної політики України" на початку семінару виступив директор генерального економічного департаменту Національного банку України **Ігор Шумило**. Він поінформував гостей про тенденції в економічному розвитку нашої країни, стан її банківської системи. Торкаючись теми інфляції, доповідач обґрунтував, чому для нас важливими й актуальними є зміни в монетарній політиці.

Заступник начальника управління економічного моделювання департаменту досліджень Міжнародного валютного фонду **Дуг Лекстон** зосередився на визначенні таргетування інфляції, на принципах та потенційних вигодах від його впровадження, описі структурованої системи прогнозування й аналізі політики центрального банку.

Умовам успішного запровадження й реалізації таргетування інфляції, а саме: законодавчим та інституційним базам, необхідним для забезпечення операційної незалежності центрального банку; прозорості і звітності; дієвій та добре функціонуючій фінансовій системі; добре розвинутим фінансовим ринкам; ефективним інструментам проведення грошово-кредитної політики; можливості контролю; моделюванню й прогнозуванню інфляції та економіки; організаційним питанням присвятили свої виступи експерт економічного департаменту представництва Чарльстонського університету **Чарльз Фрідмен** та заступник на-

чальника відділу технічної допомоги департаменту монетарних та фінансових систем Міжнародного валютного фонду **Інчі Откер-Робе**.

З емпіричним доказом успішності здійснення таргетування виступив начальник відділу економічних досліджень Центрального банку Чилі **Клаус Шмідт-Геббель**.

Особливий інтерес у учасників семінару викликали доповіді представників країн, які вже могли поділитися певним набутим досвідом.

Перша повномасштабна система інфляційного таргетування була запроваджена у Новій Зеландії. Розповідь про це менеджер департаменту економічних досліджень та моделювання Резервного банку Нової Зеландії **Девід Харгрівз** почав з історичного екскурсу. Із 1960-х до початку 1980-х років інфляція в країні сягала 20% і трималася на цьому рівні, незважаючи на спроби прив'язки обмінного курсу. Контроль за зростанням цін з допомогою грошово-кредитної політики був малоефективним. Зростання інфляції вдалося вгамувати певним адміністративним регулюванням цін. Наступним кроком у 1985 році було запровадження плаваючого обмінного курсу, після чого почався достатньо успішний період дезінфляції. Відсоткові ставки вийшли на такий рівень, коли одночас-



Серед учасників семінару — представники багатьох країн Центральної та Східної Європи.

но зі стримуванням інфляції вони не чинили обмежувального впливу на зростання економіки. Тепер треба було забезпечити низку необхідних попередніх умов для запровадження таргетування інфляції. Його у Новій Зеландії почали запроваджувати у 1987 році. Це було досить непросто. Несподівано новий сплеск інфляції спровокувало введення податку на додану вартість. Намічали цілі, спрямовані на її скорочення, але потрібна законодавча база з'явилася лише через три роки. У 1989 році в законі про Резервний банк було визначено його основну мету — цінову стабільність. Цим актом також гарантувалася незалежність центрального банку.

Коли інфляція знижується із 20% до 2—3%, наголосив Девід Харгрівз, відбуваються дуже важливі структурні зміни. Багато хто нині готовий копіювати досвід Нової Зеландії. Однак успішне запровадження таргетування інфляції неможливе без добре підготовленої фінансової системи, вибору хорошої моделі прогнозування тощо. Резервний банк Нової Зеландії на час запровадження нового режиму самостійно визначав заходи, необхідні для ефективного контролю за інфляцією, приймав рішення стосовно застосування інструментів грошово-кредитної політики, але цільові показники повинен був узгоджувати з міністром фінансів. Загальноекономічна ситуація в країні — приватизація великих телекомунікаційних компаній, зростаюча конкуренція на ринку трудових ресурсів — сприяла скороченню інфляції. Відбулися позитивні зміни у фінансовій системі: п'ять найбільших банків Нової Зеландії були куплені великими австралійськими банками, з'явилися додаткові ресурси, використані потім для кредитування і для розвитку економіки.

Експерт економічного департаменту представництва Чарльстонського університету, а в недалекому минулому — віце-голова Банку Канади **Чарльз Фрідмен** наголосив, що його країна другою у світі запровадила систему таргетування інфляції. Упродовж двадцяти років до цієї події



Девід Харгрівз.



Чарльз Фрідмен.



інфляція тут становила в середньому 7% на рік. Для Канади — це досить високий показник. Із 1975 по 1982 рік спроби приборкати інфляцію зводилися до введення монетарного таргетування за одночасного курсового контролю. Не досягнувши бажаного успіху, перейшли на плаваючий обмінний курс. Дуже багато часу тривали пошуки нового монетарного якоря, який би відповідав наміченій цілі стримати інфляцію. У 1998 році голова Банку Канади виступив із давно очікуваною заявою про те, що центральний банк країни працюватиме в інтересах стабільності цін. На той час відчутним був тиск агрегованого попиту, а також після введення ПДВ очікувалося підвищення рівня цін, що приводить до підвищення зарплати. Передумови для таргетування інфляції запроваджувалися упродовж 1987—1991 років. Знаковим моментом для всієї Канади було те, що про такий важливий крок центрального банку та уряд заявили у спільному документі на знак єдності стосовно визначених цілей у 1991 році. Підвищився ступінь довіри населення до центрального банку, і це було надзвичайно важливо на той час. Чарльз Фрідмен зізнається, що, готуючи відповідну нормативну базу для запровадження інфляційного таргетування, Банк Канади скопіював відповідний документ у Нової Зеландії, зробивши у ньому деякі корективи. Просто позичив вдалу систему в іншій країні, пристосувавши її до своїх умов. Помилкою вважає доповідач слабку роз'яснювальну роботу на той час: необхідно було постійно підкреслювати, що таргетування інфляції — це лише засіб для досягнення грандіознішої мети. Запровадження цього режиму було лише важливим внеском в оздоровлення економіки, забезпечення високої стабільності, нейтралізації шоків у попиту й пропозиції.

Начальник відділу економічних досліджень Центрального банку Чилі **Клаус Шмідт-Геббель** розповів, що Чилі перейшла на повномасштабну систему інфляційного таргетування в 2000 році, хоча багато умов для цього створили ще на вісім років раніше. Особливо важливо, що вся країна не мала

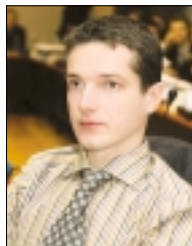


Клаус Шмідт-Геббель.

сумніву: центральний банк вестиме жорстку політику стосовно інфляції і всерйоз налаштований на досягнення намічених для економіки орієнтирів. Отже, першим кроком було те, продовжував він, що змінилися критерії відповідальності центрального банку щодо таргетування інфляції, другим — регулярне інформування громадськості про наші орієнтири щодо інфляції. Третім досягненням стало підвищення прозорості в діяльності центрального банку — почали регулярно публікуватися звіти стосовно рівня інфляції. Завдяки зміні системи підзвітності було докорінно поліпшено взаємодію із сенатом. Четвертим кроком стало підвищення ефективності грошово-кредитної політики, прискіпливіша увага до моніторингу фінансових ринків та публікація звітів про економічну ситуацію. В результаті вдалося значно зменшити інфляційні очікування, що сприяло досягненню цілей щодо інфляції.

Таргетування інфляції у Чехії, як розповів на семінарі директор департаменту економічного моделювання та прогнозування Національного банку Чехії **Девід Вавра**, було впроваджене після того, як банківська система країни пережила потужну валютну кризу. Економіка Чехії почала розвиватися з прив'язки валютного курсу, водночас чехи встановили цільові показники щодо грошових агрегатів. Але після азіатської кризи 1997 року від цієї системи довелося відійти, було втрачено і номінальний якір, завдяки якому фіксувався обмінний курс. Відтак назрів час для важливих структурних реформ в економіці. Після відміни офіційної прив'язки крона значно депрещувалася. Одним із наслідків цього стало зростання інфляції до надто високих для Чехії 13—14%. Власне, на такому тлі було прийняте рішення перейти до таргетування інфляції, прийняти новий номінальний якір і досягти компромісу з урядом стосовно визначення цільових показників. Одним з позитивних результатів такого діалогу стало визначення у 1998 році чітких середньострокових показників чистої інфляції. Пізніше компроміс з урядом дав можливість переглянути цільовий показник на основі загального показника інфляції і встановити нові цільові показники у вигляді коридора. Тоді ж почалася робота над створенням систем прогнозування та аналізу політики. Інфляційне таргетування Девід Вавра образно назвав вдалою спробою відповісти одразу на багато серйозних питань.

Збігнев Полянський, представник Національного банку Польщі, професор, радник директора департаменту макроекономічного і структурного аналізу МВФ, зро-



Девід Вавра.

бав доповідь про деякі аспекти впровадження інфляційного таргетування у своїй країні. У 1992 році після внесення змін до закону про Національний банк змінився статус центрального банку Польщі, який отримав більшу незалежність. Відповідні зміни було внесено й до Конституції країни. Фінансування центральним банком державного бюджету було суворо заборонено, встановлено ліміт на розмір державного боргу, який становив тепер 60% від ВВП. Крім того, центральний банк отримав ексклюзивне право формувати і втілювати в життя грошово-кредитну політику.

У Польщі часом перших спроб запровадження режиму інфляційного таргетування вважають 1998 рік, коли функція контролю за грошово-кредитною політикою перейшла до ради з питань грошово-кредитної політики, до якої від банкірів входив лише Голова Національного банку Польщі. З того часу, вважає Збігнев Полянський, з'явилася можливість по-справжньому здійснювати таргетування інфляції. У вересні 1999 року було прийнято середньострокову стратегію грошово-кредитної політики, пов'язану з майбутньою інтеграцією до Європейського Союзу. У цьому документі містився всього один цифровий показник: зниження до 2003 року інфляції до рівня, нижчого від 4%. Доповідач звернув увагу учасників семінару на позитивні сторони впровадження таргетування інфляції. Одна з них, характерна для багатьох країн з перехідною економікою, — це те, що із запровадженням даного режиму з'явилася чітка інституційна відповідальність центрального банку за контроль над рівнем інфляції. Повноваження банку повинні бути чітко визначені, а також забезпечена його незалежність.

Фахівець економічного департаменту Національного банку Угорщини **Балаж Воннак** ознайомив присутніх із досвідом встановлення таргетування інфляції у своїй країні.

Програмою семінару були також передбачені практичні заняття. Розподілені по групах слухачі розглядали технічні питання впровадження моделювання та прогнозування, працювали над створенням прогнозу, оцінкою ризиків та репрезентували результати своєї роботи. Підсумки семінару було підведено під час засідання за круглим столом. Учасникам семінару вручили відповідні сертифікати.



Світлана Компанієць,
"Вісник НБУ".

Фото Владислава Негребецького.

Платіжний баланс/

Платіжний баланс України: основні тенденції та їх економічне значення



Євгенія Корнієнко

Начальник управління методології, аналізу та прогнозування платіжного балансу департаменту платіжного балансу Національного банку України. Кандидат економічних наук



Мирослава Рябокін

Начальник відділу аналізу та прогнозування департаменту платіжного балансу Національного банку України

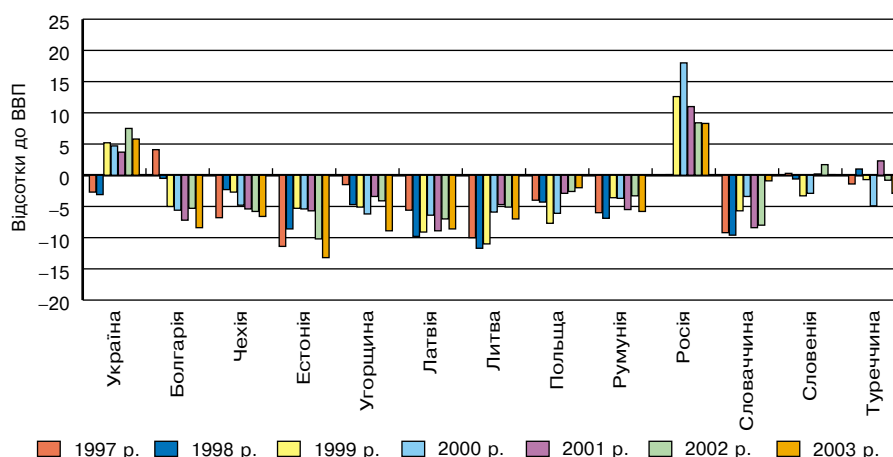
Порівняльний аналіз основних показників платіжного балансу України з аналогічними показниками інших країн із перехідною економікою та економікою, що розвивається.

Майже всі країни з перехідною економікою у період її становлення мають схожі тенденції розвитку макроекономічних показників: завдяки застосуванню важелів стабілізаційної політики вони поступово входять у стадію економічного зростання. Тривалість цього процесу та напрями стабілізаційної економічної політики в різних державах можуть відрізнятися залежно від первісних умов та цілей, яких вони прагнуть досягти. Важливу роль у визначенні напрямів цієї політики, крім іншого, відіграє сальдо платіжного балансу.

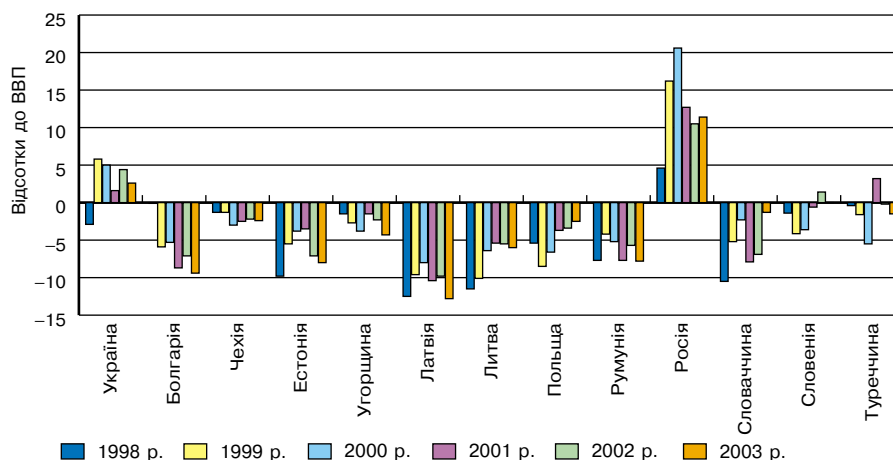
Якщо політика держави спрямована на залучення іноземного капіталу, необхідного для проведення економічних реформ (у тому числі — для

структурної перебудови економіки), зміцнення національної валюти, забезпечення нормативного розміру офіційного валютного резерву, поживлення виробництва, впровадження нових технологій, то неможливо одночасно прагнути досягнення **позитивного або нульового сальдо торговельного балансу**. І навпаки — якщо метою економічної політики в зовнішньому секторі економіки є досягнення позитивного сальдо, це означає, що країна має стати інвестором або ж сплачувати заборгованість, зменшуючи споживання імпортованих товарів чи нарощуючи обсяги експорту, зокрема в результаті девальвації національної валюти чи завдяки надзвичайно вигідним умовам торгівлі).

Графік 1. Поточний рахунок платіжного балансу



Графік 2. Баланс товарів і послуг



Таблиця 1. Динаміка реальних темпів зростання ВВП та сальдо поточного рахунку платіжного балансу відносно ВВП

Відсотки

Країна	Реальний ВВП						Сальдо поточного рахунку платіжного балансу відносно ВВП					
	1998 р.	1999 р.	2000 р.	2001 р.	2002 р.	2003 р.	1998 р.	1999 р.	2000 р.	2001 р.	2002 р.	2003 р.
Україна	-1.9	-0.2	5.9	9.2	5.2	9.4	-3.1	5.2	4.7	3.7	7.5	5.8
Болгарія	4.0	2.3	5.4	4.1	4.9	4.3	-0.5	-5.0	-5.6	-7.2	-5.3	-8.4
Чехія	-1.0	0.4	3.3	3.1	1.9	2.9	-2.3	-2.7	-4.8	-5.4	-5.8	-6.6
Естонія	5.2	-0.1	7.8	6.4	7.2	5.1	-8.6	-5.3	-5.4	-5.7	-10.2	-13.2
Угорщина	4.9	4.2	5.2	3.8	3.6	2.9	-4.7	-5.1	-6.2	-3.4	-4.1	-8.9
Латвія	4.7	3.3	6.9	8.0	6.4	7.5	-9.8	-9.1	-6.4	-8.9	-7.0	-8.6
Литва	7.3	-1.7	3.9	6.4	6.8	9.0	-11.7	-11.0	-5.9	-4.7	-5.1	-7.0
Польща	4.8	4.1	4.0	1.0	1.4	3.8	-4.3	-7.7	-6.1	-2.9	-2.6	-2.0
Румунія	-4.8	-1.1	2.1	5.7	5.0	4.9	-6.9	-3.6	-3.7	-5.5	-3.3	-5.8
Росія	-5.3	6.4	10.0	5.1	4.7	7.3	0.1	12.6	18.0	11.0	8.4	8.3
Словаччина	4.2	1.4	2.0	3.8	4.4	4.2	-9.6	-5.7	-3.4	-8.4	-8.0	-0.9
Словенія	3.5	5.6	3.8	2.7	3.4	2.3	-0.6	-3.3	-2.9	0.2	1.7	0.1
Туреччина	3.1	-4.7	7.2	-7.3	7.8	5.9	1.0	-0.7	-4.9	2.3	-0.8	-2.9

Протягом останніх п'яти років сальдо поточного рахунку платіжного балансу в Україні залишається стабільно додатним і коливається в межах 1.4—3.2 млрд. доларів США, що становить 3—8% від ВВП. У першому півріччі 2004 року сальдо поточного рахунку відносно ВВП дорівнювало 15.5%. Нагадаємо, що теоретично сальдо платіжного балансу вважається нестабільним, якщо його відношення до ВВП перевищує 5%.

Порівнюючи сальдо поточного рахунку України з аналогічними показниками інших країн із перехідною економікою та країн з економікою, що розвивається (в тому числі тих, які нещодавно вступили до Євросоюзу), можна зробити такі висновки:

♦ лише в **Росії** сальдо поточного рахунку стабільно додатне і тримається на рівні 8—18% від ВВП (винятком є 1998 рік, коли внаслідок фінансової кризи та різкої девальвації рубля зазначений показник становив 0.1% від ВВП);

♦ у **Туреччині** сальдо поточного рахунку було додатним лише в 1998 та 2001 рр., однак не перевищувало 2.3% від ВВП;

♦ у **Словенії** протягом останніх трьох років цей показник був мінімально додатним (у 2001 р. він становив 31 млн. доларів США, в 2002 р. — 375 млн., у 2003 — лише 15 млн. доларів) і не перевищував 1.7% від ВВП;

♦ **решта країн** у 1998—2003 роках мали стабільно від'ємне сальдо поточного рахунку платіжного балансу (див. графіки 1 і 2).

Як бачимо, всі країни, що аналізуються (крім Росії), надали перевагу прискореному проведенню структурної пе-

ребудови економіки, у зв'язку з чим у них виникла потреба в модернізації наявних або створенні нових виробничих потужностей. Це зумовило збільшення імпорту основних засобів, комплектуючих, напівфабрикатів тощо. Під час переходу країн Східної Європи до стійкого економічного зростання сальдо поточного рахунку їх платіжного балансу погіршувалося, проте це не перешкодило економічному піднесенню цих країн у подальшому.

Порівняльний аналіз відкритості економіки України та інших країн Східної Європи засвідчує таку закономірність: чим більшою є економіка, тим нижчий ступінь її відкритості. Так, для трьох найбільших за розмірами ВВП економік — Польщі, Росії й Туреччини — характерна відносна закритість: упродовж останніх чотирьох років відношення торгового обороту до ВВП цих країн у середньому не перевищувало 61—65%, водночас у найменшій з обстежуваних економік — Естонії — цей показник становив 178.8% (див. таблицю 2).

Економіка України належить (серед обстежуваних) до середніх. Тож з огляду на зазначену вище закономірність

можна стверджувати, що рівень її відкритості тотожний розміру економіки (відношення торгового обороту до ВВП України за 2000—2003 рр. становило в середньому 112.3%).

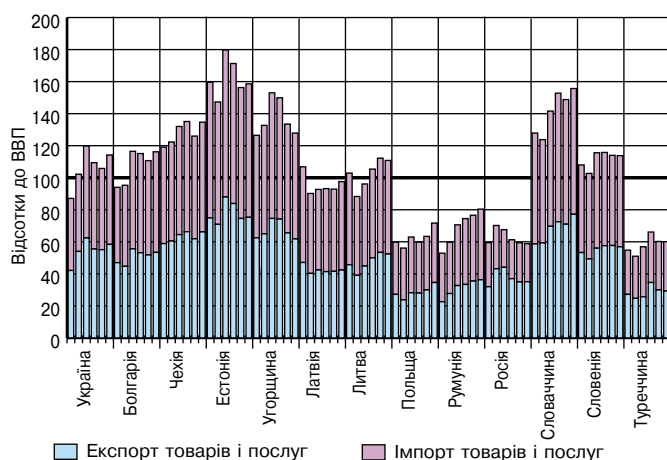
Водночас таким середнім (за розміром ВВП) економікам, як економіка Чехії, Угорщини та Словаччини, впродовж останніх чотирьох років був притаманний доволі високий ступінь відкритості — в середньому відповідно 132, 141 та 150%, а невеликим економікам країн Балтії (крім Естонії), навпаки, низький: у Латвії зазначений показник становив 94.1, у Литві — 106.1%. На нашу думку, це пояснюється високим ступенем інтегрованості першої групи країн до Європейського Союзу (у них частка експорту в середньому лише на 3—5 відсоткових пункти нижча від частки імпорту) і більшою залежністю країн Балтії від імпорту (частка експорту в цих державах у середньому на 6—10 відсоткових пунктів менша від частки імпорту).

Отже, за обсягами експорту товарів Україна перебуває приблизно на такому ж рівні, як Литва та Словенія, і наближається до рівня Чехії та Угор-

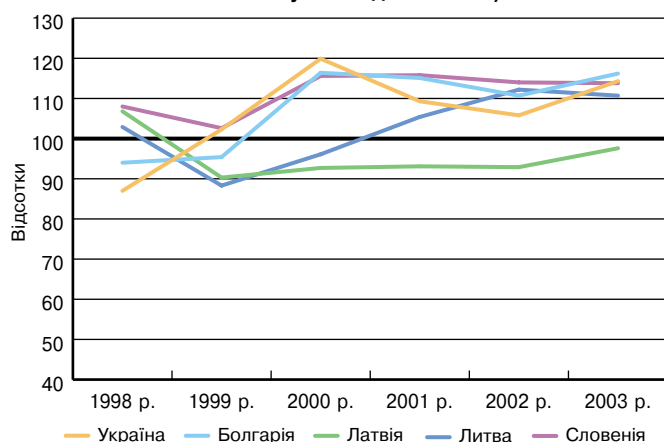
Таблиця 2. Динаміка валового внутрішнього продукту й обсягів торгівлі відносно ВВП

Країна	ВВП, млрд. доларів США				Торговий оборот, % до ВВП			
	2000 р.	2001 р.	2002 р.	2003 р.	2000 р.	2001 р.	2002 р.	2003 р.
Росія	259.7	306.6	345.6	432.9	67.6	61.2	59.4	58.8
Туреччина	199.3	145.6	183.1	239.7	56.9	66.1	60.2	60.1
Польща	164.1	183.4	189.0	208.4	63.1	59.8	63.5	71.8
Румунія	37.0	40.2	45.8	57.0	70.6	74.5	76.6	80.3
Словенія	19.1	19.6	22.1	27.6	115.6	115.8	114.0	113.8
Болгарія	12.6	13.6	15.6	19.9	116.4	115.1	110.7	116.2
Естонія	5.5	6.0	7.0	9.1	179.8	171.3	156.2	158.6
Україна	31.3	38.0	42.4	49.5	119.9	109.3	105.8	114.3

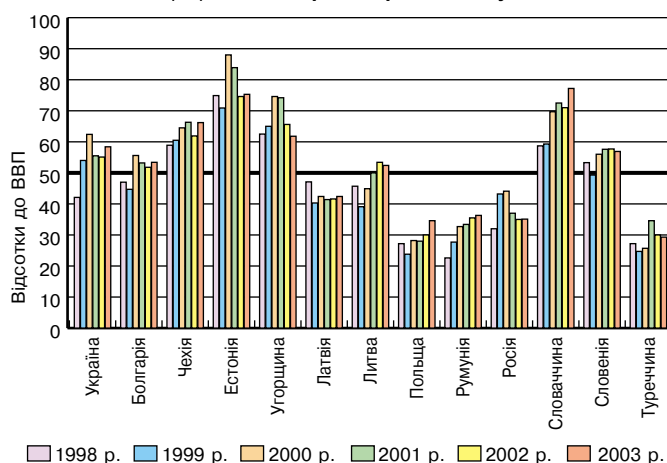
Графік 3.1. Торговля товарами та послугами за період із 1998 р. по 2003 р.



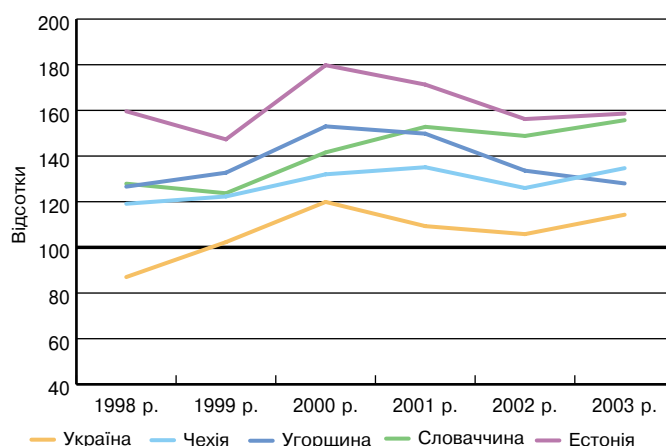
Графік 3.3. Ступінь відкритості економіки (обсяг торгівлі товарами та послугами відносно ВВП)



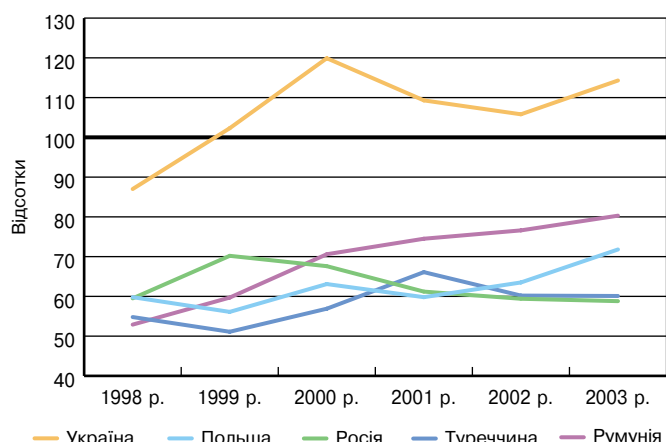
Графік 4. Експорт товарів та послуг



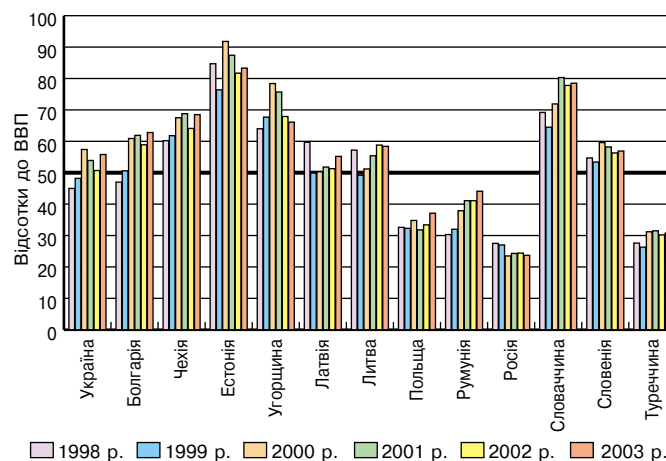
Графік 3.2. Ступінь відкритості економіки (обсяг торгівлі товарами та послугами відносно ВВП)



Графік 3.4. Ступінь відкритості економіки (обсяг торгівлі товарами та послугами відносно ВВП)



Графік 5. Імпорт товарів та послуг



щини (див. таблицю 3).

Як відомо, понад 50% товарного експорту Росії становить експорт сировини, нафтопродуктів та природного газу, і ця частка протягом останніх чотирьох років неухильно зростає (з 50.3% у 2000 р. до 54.2% у 2003 р.). Подібну (різко фрагментовану) структуру товарного експорту серед досліджуваних країн має ще

Латвія — більше половини її експорту становлять деревина й товари з неї. В інших державах немає товарних груп, частка яких була б такою великою. Скажімо, у Литві найвагомішою групою є мінеральні продукти. Її частка — 20% від загального обсягу експорту товарів. У Польщі подібною групою є машини і транспортне обладнання, питома вага яких — 37.3%

від загального обсягу експорту.

Стосовно відношення обсягу експорту товарів до ВВП, то в досліджуваних країнах воно вище, ніж в Україні, лише в Словаччині — на 17 відсоткових пунктів. Причому в Словаччині особливо високими темпами зростає експорт товарів у 2003 році: на 51% у доларах США порівняно з відповідним періодом попереднього року. Щоправда,

Таблиця 3. Частка експорту товарів

Країна	Відсотки до ВВП		
	2001 р.	2002 р.	2003 р.
Україна	45.0	44.0	47.9
Литва	40.4	42.9	42.1
Словенія	47.6	47.3	46.8
Чехія	54.7	52.3	57.0
Угорщина	59.8	53.6	52.2
Росія	33.2	31.0	31.4

його обсяги, номіновані в євро, збільшилися лише на 26%, інакше кажучи — близько половини номінального зростання експорту Словаччини забезпечила девальвація долара щодо євро. Особливо відчутно (приблизно вдвічі) збільшилися обсяги експорту машин і транспортного обладнання.

В Україні обсяги експорту й імпорту товарів, обчислені в доларах США, за результатами 2003 року зросли відповідно на 27 та 34%. Зауважимо, що на ці показники певною мірою вплинув курс гривні щодо євро. Без урахування девальвації гривні щодо євро темпи зростання експорту й імпорту товарів становили б відповідно 23.3 та 28.2%.

Обсяги експорту відносно ВВП в інших країнах Східної Європи за 2001—2003 роки були на 8—23 відсоткових пункти нижчі, ніж в Україні.

Що ж до обсягів імпорту товарів (у відсотках до ВВП), то у Литві вони на 6, а у Словенії — на 4 відсоткових пункти вищі, ніж в Україні. За цим показником найближчі до України Болгарія та Латвія — обсяги імпорту відносно ВВП в Болгарії перевищують українські лише на 3.5 відсоткового пункту, а в Латвії майже такі ж: різниця становить усього 0.5 відсоткового пункту (див. таблицю 4).

У Польщі, Румунії, Туреччині обсяги імпорту товарів відносно ВВП на 8—18 відсоткових пунктів менші, в

Таблиця 4. Частка імпорту товарів

Країна	Відсотки до ВВП		
	2001 р.	2002 р.	2003 р.
Україна	44.4	42.4	48.5
Латвія	43.3	43.7	46.7
Болгарія	49.2	46.8	49.9
Литва	49.6	52.3	51.4
Словенія	50.8	48.4	49.0
Росія	17.5	17.6	17.4

Чехії, Угорщині, Словаччині та Естонії на 13—24 відсоткових пунктів більші, ніж в Україні. Лише в Росії цей показник значно нижчий (у середньому на 27.6 відсоткового пункту) від українського.

Основну причину збільшення частки імпорту товарів відносно ВВП (а також його вартісних обсягів) експерти з більшості обстежуваних країн вбачають у зростанні чи розширенні внутрішнього попиту. Так, у Латвії особливо високими темпами збільшуються обсяги імпорту товарів проміжного споживання, в Естонії — інвестиційних товарів і транспортних засобів.

За часткою імпорту товарів інвестиційного призначення Україну випереджають практично всі досліджувані держави. Наприклад, у Польщі ця частка становить 38%, значною вона також є в Словаччині та Чехії, водночас в Україні зазначена частка хоч і зростає починаючи з 2000 року, але все ще не перевищує 25.2% від загального товарного імпорту.

Тенденція до перевищення темпів зростання імпорту товарів над експортом, яка спостерігається в більшості країн Східної Європи, спричинила ситуацію, за якої товарне сальдо у них рік у рік виявляється від'ємним. Серед основних причин такої динаміки — перевищення обсягів інвестиційного імпорту й імпорту продуктів проміжного споживання над обсягами їх експор-

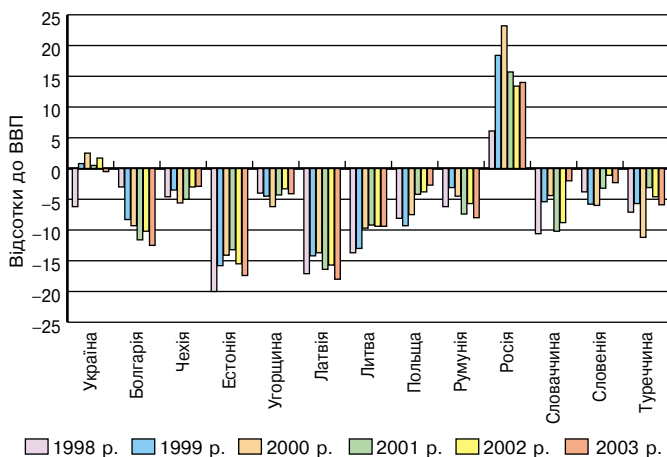
ту. Деякі країни Східної Європи, як і Україна, мають доволі високу залежність від імпорту енергоносіїв. Так, у Чехії в 2003 році зафіксовано значне зростання обсягів імпорту газу.

Для всіх країн Східної Європи (крім Росії та Румунії) характерне не лише стабільно від'ємне товарне сальдо, а й додатне сальдо в торгівлі послугами. Однак (на відміну від України, додатне сальдо в торгівлі послугами якої забезпечується головним чином платою за транзит газу) країни Східної Європи забезпечують його шляхом зростання обсягу наданих транспортних послуг (а саме: автомобільних, залізничних, вантажних перевезень) і туризму. Впродовж останніх двох років експорт транспортних послуг в Україні теж мав тенденцію до збільшення, але темпи цього зростання залишаються низькими і не відповідають загальним темпам збільшення як експорту товарів, так і економічного розвитку країни в цілому.

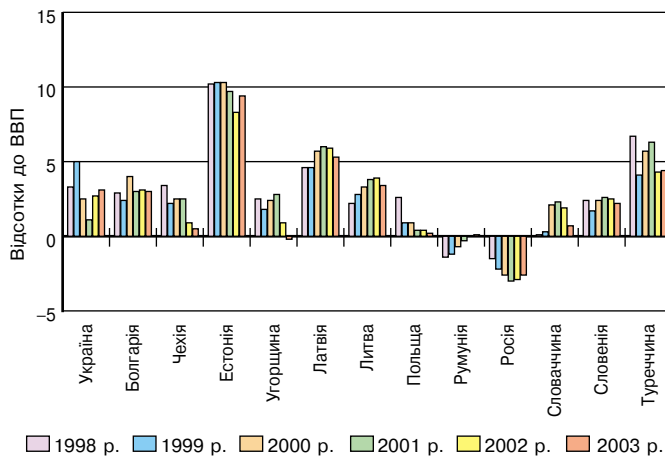
Протягом 2003 року в обстежуваних державах (за винятком Росії, Туреччини, Естонії та Румунії) темпи зростання імпорту послуг перевищили темпи збільшення їх експорту. В Україні ж за цей період імпорт послуг зріс лише на 3.5%, тоді як їх експорт збільшився на 11.4%. Це пов'язано із запровадженням у зазначений час нових вимог щодо регулювання імпорту послуг.

Дефіцит поточного рахунку платіжного балансу, що сформувався внаслідок збільшення обсягів імпорту інвестиційних товарів, безумовно, сприяє економічному зростанню, однак потребує і належного фінансування. У країнах з незначними валютними резервами та низьким рівнем заощаджень це неминує призводити до залучення іноземного капіталу. **Найкращим джерелом фінансування дефіциту платіжного балансу є прями іно-**

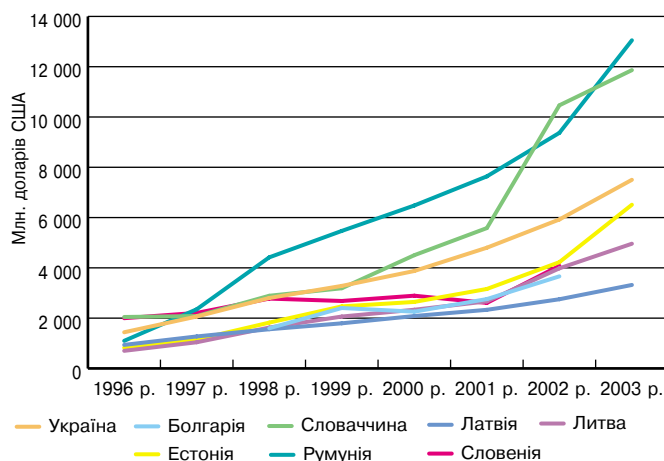
Графік 6. Товарний баланс



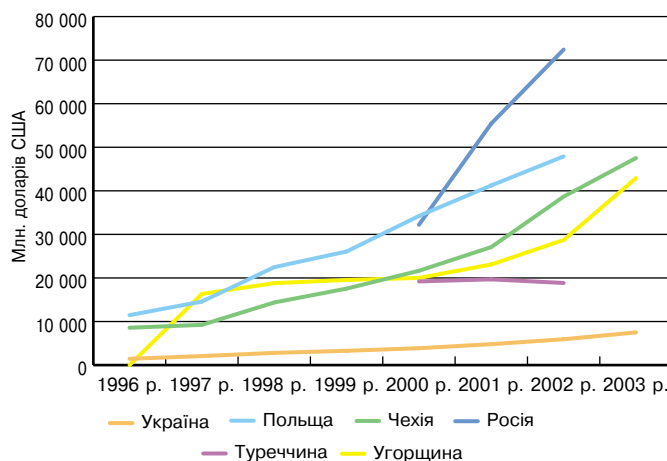
Графік 7. Баланс послуг



Графік 8.1. Обсяг прямих іноземних інвестицій (stoks)



Графік 8.2. Обсяг прямих іноземних інвестицій (stoks)

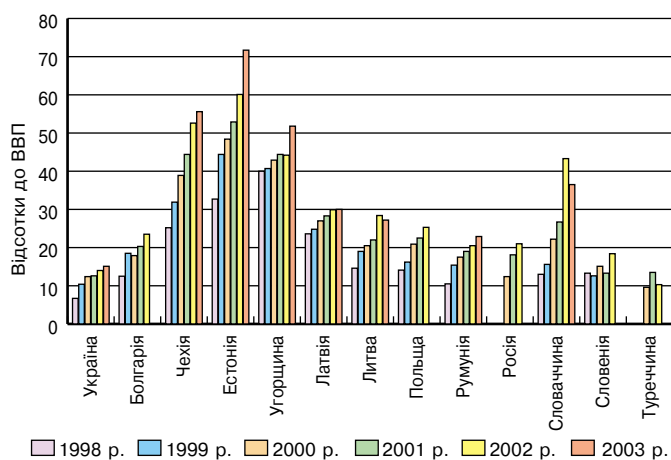


земні інвестиції. Для країн Східної Європи створення привабливого інвестиційного середовища (нові технології, сучасний менеджмент, стабільна і передбачувана динаміка обмінного курсу) є першочерговим завданням, виконання якого дає змогу водночас фінансувати від'ємне сальдо поточного рахунку і стимулювати економічне зростання.

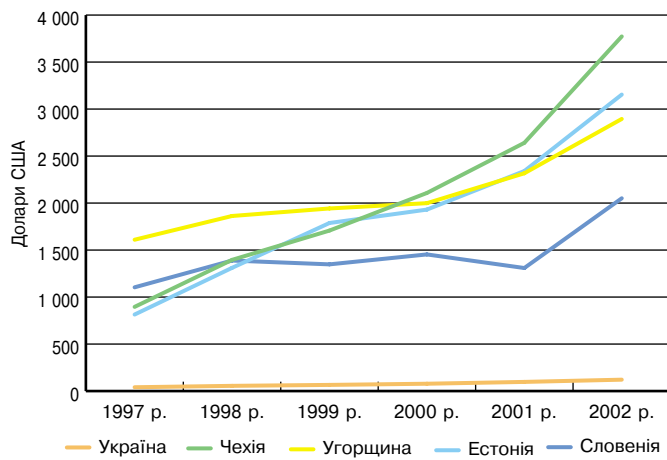
Обсяги прямих іноземних інвестицій, залучених в економіку України, перевищують такий же показник щодо країн Балтії, Словенії та Болгарії, наближаються до обсягів прямих іноземних інвестицій в економіці Словаччини та Румунії і є значно меншими від обсягів таких інвестицій в економіку Польщі, Чехії, Росії і Туреччини.

Аналізуючи співвідношення обсягів прямих іноземних інвестицій та валового внутрішнього продукту обстежуваних країн, доходимо висновку, що ці інвестиції ще не відіграють в економіці України такої великої ролі, як в економіках більшості країн Східної Європи, однак їх вплив на розвиток країни в цілому відчутніший, ніж на економічний розвиток Туреччини.

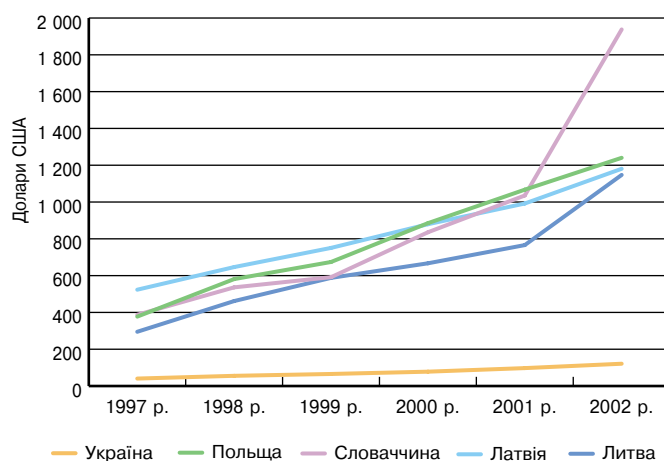
Графік 9.1. Прямі іноземні інвестиції (stoks)



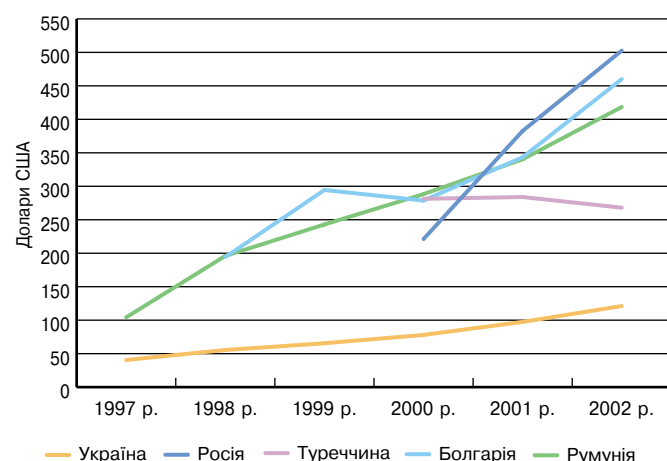
Графік 9.2. Прямі іноземні інвестиції (stoks) на душу населення



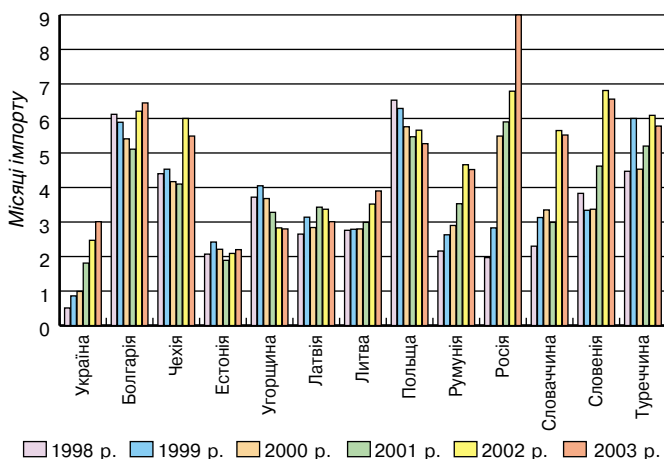
Графік 9.3. Прямі іноземні інвестиції (stoks) на душу населення



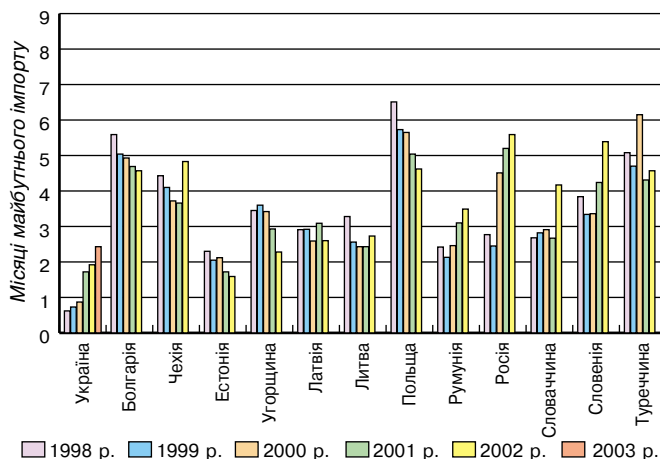
Графік 9.4. Прямі іноземні інвестиції (stoks) на душу населення



Графік 10.1. Міжнародні валютні резерви



Графік 10.2. Міжнародні валютні резерви



Якщо говорити про достатність зовнішніх капіталовкладень в економіку України (про обсяги прямих іноземних інвестицій на душу населення), то наша країна, на жаль, значно відстає від інших. Так, за 2000—2002 рр. цей показник щодо України становив у середньому лише 99 доларів США, тоді як щодо Угорщини, Естонії та Чехії — 2.4—2.9 тис. доларів, Словенії — 1.6 тис. доларів, Польщі, Латвії та Литви — 860—1064 долари, Болгарії, Росії, Румунії і Туреччини — 280—370 доларів США.

Отже, можна зробити висновок, що **незважаючи на стабільність національної грошової одиниці та відновлення економічного зростання, інвестиційний клімат в Україні все ще лишається малопривабливим для іноземних інвесторів.** Посприяти залученню прямих іноземних інвестицій може активізація процесу приватизації в нашій країні, яка спостерігалася впродовж 2004 року, хоча позитивна тенденція до їх зростання зберігатиметься лише за умов належного захисту прав інвесторів на законодавчому рівні.

Утім, зауважимо не лише проблемні аспекти, а й позитивний вплив стабільно додатного сальдо поточного рахунку платіжного балансу нашої країни. Зважаючи на суттєву відкритість української економіки, обсяги її міжнародних валютних резервів після 1998 року перебували на доволі низькому рівні, що ставило під загрозу (в разі виникнення зовнішніх шоків) успішне проведення реформ і структурної перебудови економіки в цілому. Тож одним із найважливіших завдань центрального банку стало поповнення валютних резервів, досягнення мінімально достатнього їх рівня (за методологією МВФ — це три місяці імпорту товарів та послуг май-

бутнього періоду). Сальдо, яке впродовж останніх років є стабільно додатним, сприяло виконанню цього завдання.

Тенденція до нарощування обсягів міжнародних валютних резервів спостерігалася у більшості обстежуваних країн. Так, у Чехії, Словаччині, Словенії, Литві, Румунії та Росії вони зросли у 2000—2003 роках у 2.1—2.9 раза; в Польщі, Угорщині, Болгарії, Латвії, Естонії і Туреччині — в 1.1—1.9 раза. В Україні за останні три роки зазначені резерви збільшилися майже в 5 разів. Тобто наша країна останнім часом нарощувала свої міжнародні валютні резерви найдинамічніше. Однак за їх вартісними обсягами у доларовому еквіваленті вони все ж значно нижчі, ніж у більшості країн, які аналізуються.

Так, валовий внутрішній продукт Туреччини, Росії та Польщі більший, ніж в Україні, у 4—9 разів, а вартісний обсяг міжнародних валютних резервів — у 5—11 разів.

Обсяги ВВП Чехії та Угорщини перевищують українські в 1.5—1.8 раза, міжнародні валютні резерви Чехії — в 4 рази, Угорщини — у 2 рази. Дещо вищий рівень резервів Словаччини (він перевищує український в 1.7 раза), Румунії (в 1.3 раза) та Словенії (в 1.2 раза). Причому розміри економік деяких із зазначених країн менші, ніж нашої. Скажімо, ВВП Словенії та Словаччини менші від українського на 30—40%.

Рівень валютних резервів України майже такий, як у Болгарії (в період, що аналізується, він дорівнював 6.9 млрд., Болгарії — 6.7 млрд. доларів США), але ж болгарський ВВП на 60% менший від українського. Нижчий, ніж в Україні, обсяг золотовалютних резервів мають лише країни

Прибалтики: Латвія та Естонія — на 80, Литва — на 50%, однак і економіки цих країн відповідно на 80 та 60% менші.

Якщо ж розглядати достатність міжнародних валютних резервів за показниками забезпечення обсягів імпорту й обсягів імпорту майбутнього періоду, то виявимо, що в Україні вони теж одні з найнижчих (див. графіки 10.1 і 10.2).

Незважаючи на значні темпи нарощування протягом останнього року міжнародних валютних резервів, наша країна все ще не досягла такого їх рівня, який би забезпечував повну стабільність економіки, довільний вибір валютно-курсової політики та надійний захист від зовнішніх шоків.

Переважаюча у структурі зовнішньої торгівлі України сировини та матеріалів із низьким ступенем обробки дає підстави для висновку про те, що нинішнє бурхливе зростання обсягів експорту має ситуативний характер. Тож можна припустити, що темпи збільшення експорту товарів у майбутньому скорочуватимуться в міру зменшення потреб світової економіки в сировинних ресурсах. Водночас ціни на них — падатимуть. З огляду на це стратегією зовнішньої політики України має стати **диверсифікація українського експорту.** А вона неможлива без імпорту продукції виробничого призначення (насамперед — машин та обладнання), необхідної в умовах динамічного зростання економіки та проведення структурних реформ. Отже, **наша країна повинна завойовувати міжнародні ринки, суттєво вдосконалюючи структуру експорту і розвиваючи водночас внутрішній ринок, який із часом має стати одним із головних чинників реальної стабільності національної валюти.**

Нотатки з конференції

Роль банківської системи в економічному зростанні

У Київському національному економічному університеті відбулася Всеукраїнська науково-практична конференція «Підвищення ролі банківської системи в економічному зростанні». У ній взяли участь провідні вітчизняні науковці, фахівці НБУ, комерційних банків та навчальних закладів. На конференції з доповідями виступили 40 учасників.



Київський національний економічний університет.

ПРОБЛЕМА НЕДОСТАТНЬОЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ: ПРИЧИНИ, ВИТОКИ, ШЛЯХИ РОЗВ'ЯЗАННЯ

Україна вже п'ятий рік поспіль демонструє досить високі темпи економічного зростання. Протягом 2001—2003 рр. ВВП збільшився на 29.3%, обсяг промислової продукції — на 19.7%, роздрібний товарооборот — на 45%, експорт товарів — на 37.4%, інвестиції в основний капітал — на 56.4%. Таку статистику навів перший доповідач — доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри банківської справи КНЕУ **А.М.Мороз**.



Доктор економічних наук
А.М.Мороз.

А декан факультету банківської справи цього ж вузу, доктор економічних наук, професор **М.І.Діба**, у вступному слові наголосив: якщо маємо таке економічне зростання, то насамперед банки покликані його забезпечувати. Як це зробити, які механізми посилення впливу банків на розвиток і структурні зміни в економіці слід задіяти, чи в змозі дворівнева система, котра, за словами М.І.Діби, сьогодні вже відживає, фінансово забезпечити інвестиційно-інноваційний розвиток нашої держави? Ці питання широко обговорювалися, дискутувалися, кожен із виступаючих прагнув переконливо аргументувати власний погляд на проблему.

Якщо говорити загалом і мовою

цифр, то банківська система впливала на розвиток економіки, насамперед забезпечуючи потребу в грошах і кредитах. Так, за три роки грошова маса збільшилася вдвічі, монетизація ВВП — на 61%, залучені ресурси банків зросли більш як у 5 разів, кредитні вкладення в економіку — в 5.5, а кредити — у 2.4 раза. Як зазначив **А.М.Мороз**, відбулися суттєві позитивні зміни у структурі кредитів. Довгострокові, наприклад, збільшилися майже в 5 разів, а це свідчить, що економіка України переходить на інвестиційно-інноваційну модель розвитку. Однак, не секрет, вплив банків на розвиток економіки залежить від рівня розвитку самої банківської системи. Щодо цього виступаючи були солідарні: вітчизняним системним банкам бракує належної інфраструктури, недостатнім лишається рівень капіталізації. Так, за період із 01.10.2001 р. по 01.07.2004 р. загальні активи банків збільшилися майже в 2.5 раза, тобто відбувся відрив зростання активів від капітальної бази. І це спричинило свідоме зменшення окремими банками обсягу кредитних операцій, а також введення обмежень у кредитуванні, оскільки виникла загроза порушення нормативів капіталу.

Відомо, що рівень капіталізації визначається як відношення регулятивного капіталу до активів, зважених на ризик. Отже, проблему підвищення рівня капіталізації можна вирішувати як шляхом збільшення власного капіталу, так і зменшення високоризикових активів. Реальна картина така: попри те, що банки нині скорочують ризикові активи (за останні три з половиною роки високоліквідні активи зросли майже в 3.5 раза), нарощування власного капіталу

відбувається надто мляво і повільно. Науковці радять: банкам необхідно переглянути свою ресурсну політику, і пропонують цілком доступний спосіб — трансформацію депозитів юридичних і фізичних осіб у власний капітал банку. Логічно й те, що для залучення коштів населення з метою поповнення власного капіталу банкам варто забезпечити дивіденди за звичайними акціями на рівні вищому, ніж доходи за депозитами. Отже, якби банки відрегулювали свою дивідендну і процентну політику, то потенційні інвестори були б зацікавлені стати спочатку співвласниками, а потому і вкладниками того чи іншого банку.



Президія конференції.

Але тут ми знову наражаємося на проблему: дивіденди сплачуються за рахунок прибутку, а динаміка показників рентабельності свідчить про тенденцію до зниження прибутковості банків, що є наслідком зростання високоліквідних активів (грошових коштів і залишків у НБУ, інших банках), які майже не дають доходу...

Така ситуація спричинена прагненням підтримувати на необхідному рівні капіталізацію шляхом скорочен-

ня проблемних кредитів і переходу до обережної кредитної політики. Але банки, нагадав **А.М.Мороз**, водночас не повинні забувати й про прибуток, адже акціонери створюють їх саме задля цього. Та, застеріг доповідач, у цьому сенсі треба повсякчас пам'ятати, що підтримання рівня капіталізації лише шляхом стерилізації коштів є вкрай небезпечним.

Продовжуючи дискусію, голова правління АБ "Ажіо" **С.М.Аржевітін** досить емоційно і схвильовано зауважив: "Сьогодні 60% банківської системи (десять великих банків) мають критичну межу адекватності капіталу — 10%, якщо не враховувати приховану втрату адекватності (прозорість розрахунку регулятивного капіталу). У 2006 році Національний банк планує запровадити новий стандарт адекватності капіталу — 12%. За моїми підрахунками, 80% банків на сьогоднішній день цей стандарт Базеля-II порушили б. Час бити на сполох!" **С.М.Аржевітін** пропонує власні рецепти вирішення проблеми капіталізації.

1. Банки повинні змінити акціонерів. Нинішні в основному вичерпали мотивацію вкладення коштів, адже рентабельність банківського бізнесу — неприваблива (всього 5%), а інсайдерські інтереси акціонерів найближчим часом витісняться заходами НБУ і самим ринком.

2. Залучення іноземних стратегічних інвесторів у капітал та вихід через них на міжнародні ринки довгострокових і дешевих ресурсів.¹

Повертаючись до проблеми, пов'язаної з невітійною тенденцією до погіршення прибутковості банків, яку порушив у своїй доповіді **А.М.Мороз**, учасники конференції пропонували своє бачення її вирішення. Так, кандидат економічних наук, доцент Полтавського університету споживчої кооперації **С.П.Прасолова** наголосила, що стабільного підвищення прибутковості можна досягти лише на основі радикальної реорганізації банківського



Голова правління АБ "Ажіо" **С.М.Аржевітін**.



Кандидат економічних наук **С.П.Прасолова**.

бізнесу, спрямованої на регулювання основних економічних показників банківської діяльності за рахунок упровадження програм реінжинірингу. Ці програми, зокрема, орієнтовані на диференційований підхід до встановлення цін і тарифів за послуги — з урахуванням різних категорій клієнтів. Виступаюча перелічила найпоширеніші підходи до визначення ціни на банківські послуги, тобто моделі ціноутворення на основі понесених витрат (собівартість плюс прибуток). Однак, зазначила вона, ці моделі — недосконалі. Тому треба враховувати як суб'єктивну корисність послуги для клієнта, так і інші комплексні заходи з реінжинірингу ціноутворення, зокрема — аналіз витрат і переваг окремих операцій, аби розподілити їх на складові; визначення клієнтів, взаємовідносини з якими пов'язані або з найбільшими витратами, або з найбільшими прибутками; аналіз чутливості споживчих цін з метою виявлення випадків впливу клієнтів, що мали місце в минулому; врахування диференціації цін у різних регіонах України тощо.

ЕЙФОРІЯ — ПЕРЕДЧАСНА

Збіг у часі високих темпів економічного зростання та активізації банківської діяльності викликав певну ейфорію щодо ключової ролі банківської системи в економічному відродженні, вважає доктор економічних наук, професор, директор Української фінансово-банківської школи **М.І.Савлук**. Про наявність такої ейфорії свідчать, зокрема, вимоги деяких світових та вітчизняних експертів до Національного банку стосовно зниження темпів кредитування економіки, запровадження в його регулятивну практику ще жорсткіших нормативів, прийняття Верховною Радою законодавчої норми щодо оподаткування доходів населення від депозитних вкладів. Однак, зауважив **М.І.Савлук**, наша банківська система ще не є такою, як у високорозвинутих країнах. І треба визнати, що, по-перше, економічне зростання у 2000—2003 рр. забезпечувалося значною мірою за рахунок експортоорієнтованих галузей, у яких фінансові ресурси формувалися переважно шляхом зниження курсу гривні щодо долара і її



Доктор економічних наук **М.І.Савлук**.

надмірної девальвації у 1998—1999 рр., а не в результаті банківського кредитування. Тому роль банків у зростанні експортної складової ВВП була мало відчутною. В міру вичерпання девальваційного ресурсу попит цих підприємств на банківські кошти швидко зростатиме, і комерційні банки за наявної ресурсної бази навряд чи зможуть задовольнити цей попит.

По-друге, економічне зростання поки що мало переважно екстенсивний характер і базувалося на наявній (застарілій) матеріальній, технічній і технологічній основі. Такий розвиток потребував від банків передусім короткотермінових вкладень. Але в міру переходу на інтенсивно-інноваційний шлях розвитку швидко зростатиме попит на довгі гроші, який банки не в змозі будуть задовольнити. Не випадково провідні українські банківські установи все частіше стали виходити на міжнародні валютні ринки чи залучати великих іноземних акціонерів, аби мобілізувати довгі і дешевші іноземні ресурси, ніж можливо на внутрішньому ринку.

По-третє, слід враховувати, що економічне зростання в 2000—2003 рр. відбувалося після тривалого і глибокого спаду 1990—1999 рр., коли реальний обсяг ВВП скоротився на 60%. На цьому фоні чотирирічне зростання виробництва (на 33.0%) постає не таким уже й значним та достатнім. Потрібно ще не менше чотирьох років таких же високих темпів розвитку, щоб вийти хоча б на рівень 1990 р. Але ж за цей час інші країни — наші конкуренти на світовому ринку — підуть уперед у розвитку виробництва, і нашої банківської системи ще довго доведеться працювати з великим перевантаженням, щоб задовольнити потреби такого розвитку. Ось тоді й можна буде оцінити, наскільки вона зріла та ефективна, — застеріг професор **Савлук**.

Таким чином, можемо зробити висновок, що потреби економіки в подальшому нарощуванні банківських послуг



У перерві між засіданнями.

¹ Цей шлях пройшов АБ "Ажіо", залучивши шведський капітал. — **Авт.**

в Україні далеко не вичерпані, і це спонукає банківську систему до подальшого розвитку. Тому очевидно, що реальних підстав говорити про необхідність гальмування темпів розвитку банківських вкладень в економіку, а отже, й самої банківської системи, немає.

Другим макроекономічним чинником розвитку банківських вкладень в економіку, а відтак і підвищення ролі банківської системи, зауважив доповідач, є формування вільних резервів у розпорядженні банків. На мікрорівні обсяги резервів визначаються успіхами кожного окремого банку у мобілізації вільних коштів юридичних і фізичних осіб, а на макрорівні — загальним обсягом грошової маси в обороті та її структурою. Чим більша маса грошей в обороті й чим нижча питома вага в ній готівки, тим вищою є межа формування резервів банків, які слугують джерелом нарощування їх активів.

М.І.Савлук переконаний, що формування банківських резервів, достатніх для забезпечення потреб економічного розвитку, можливе лише за швидкого зростання рівня монетизації економіки. Досягнутий нині Україною рівень монетизації ВВП (приблизно 35—40%) явно недостатній для адекватного посилення ролі банків в економічному зростанні. Його потрібно підвищити в найкоротші терміни хоча б до рівня 1990 року (≈ 55 —60%), тобто приблизно вдвічі. Адекватне підвищення рівня монетизації економіки, на думку доповідача, слугуватиме не лише ресурсному забезпеченню розвитку банківської системи, а й завершенню формування зрілого грошового ринку, на якому попит і пропозиція формуватимуть об'єктивну ціну грошей, тобто рівень процентної ставки.

В унісон міркуванням М.І.Савлука пролунав виступ кандидата економічних наук, заступника директора Центру наукових досліджень НБУ **М.М.Шаповалової**. Успіхи макроекономічного зростання, які спостерігаються в Україні останніми роками, зауважила вона, запаморочили голову деяким політикам та економістам. Високі показники збільшення реального ВВП після багатьох років його падіння викликали ейфорію нескінченного успіху.



Кандидат економічних наук
М.М.Шаповалова.

Безперечно, досягнення є, але навіть із макроекономічної теорії відомо, що розвиткові ринкових економік притаманна циклічність, пов'язана з потребою глибоких трансформаційних структурних змін, необхідних для нового витка економічного піднесення. Можливості пом'якшення криз розвитку залежать від здатності органів державної влади заздалегідь скоригувати економічну політику таким чином, аби сьогоденні рішення не тільки не завдали майбутньому економічного розвитку, а й створили умови для його сталості.

Найслабшим місцем економічного зростання України, як і багатьох країн перехідної економіки, є, на думку доповідачки, її орієнтація переважно на зовнішні ринки: частка експорту у ВВП в 2004 році становила близько 70%. На жаль, експортно орієнтовані галузі не в змозі забезпечити сталого економічного розвитку країни, оскільки часто зазнають суттєвих втрат від шоків, пов'язаних як із ціновими, так і з кон'юнктурними коливаннями на світових ринках. Держави, політика економічного розвитку яких спирається на високоризикові зовнішні ринки, завжди зазнають глибших циклічних коливань і більше залежать від зовнішніх, аніж від внутрішніх чинників, коригувати які надто складно. Доповідка наголосила, що сталий економічний поступ можна забезпечити лише за допомогою розвитку малого і середнього бізнесу, який у розвинутих країнах слугує своєрідним амортизатором під час зовнішніх та внутрішніх криз і за допомогою котрого створюється більше половини ВВП. Але будь-яка бізнесова справа потребує початкового капіталу, що в умовах відірваності банківського сектору від малого бізнесу є для останнього важкодоступним. Повертаючись до процентної політики, М.М.Шаповалова зауважила, що нині ставки за мікрокредитами сягають 50%, що унеможливає позички підприємців для розвитку власного бізнесу. Водночас банки зазнають суттєвих втрат від неповернення кредитів і майже не мають захисту від неповернення позик, що примушує підвищувати відсоток. Найкраща підказка виходу з цієї ситуації — зарубіжний досвід, де витрати на підтримку малого і середнього бізнесу бере на себе держава, створюючи спеціалізовані кредитні інститути. Отже, всупереч парадним заявам про нечуване зростання, сьогодні треба говорити про реальні речі — наприклад,

про розвиток внутрішнього виробництва, який є надійним джерелом стабільного зростання. Це особливо важливо зараз — адже 2005-й оголошено роком мікрокредитування.

“Справді, Україна демонструє високі темпи економічного зростання,



Доктор економічних наук
А.А.Грищенко.

проте передкризового рівня вона ще не досягла, — сказав доктор економічних наук, професор, керівник експертно-аналітичного центру з питань грошово-кредитної політики Ради Національного банку **А.А.Грищенко**. — Нині країна

перебуває на етапі відновлювально-трансформаційного економічного зростання, коли вирішуються два суперечливих завдання: відновлення виробництва до передкризового рівня і ринкової трансформації економічної системи”. Макроекономічні особливості, притаманні цьому етапу розвитку, зумовлюють і певні особливості розвитку грошово-кредитної сфери, а саме:

♦ загальний низький рівень розвитку грошово-кредитної сфери при доволі високих темпах зростання деяких її секторів;

♦ значна ізолюваність різних сегментів фінансового ринку, що є гальмом для вільного руху і раціонального перерозподілу ресурсів;

♦ низький рівень монетизації економіки, капіталізації банківської системи і фінансових ринків, що перешкоджає зростанню обсягів кредитування та ефективності використання фінансових активів;

♦ високий рівень ставок за кредитами, що негативно впливає на економічне зростання і стримує перехід до інвестиційно-інноваційного розвитку;

♦ переважно немонетарний характер інфляційних процесів, що ускладнює Національному банку України вирішення завдань забезпечення стабільності грошової одиниці;

♦ інституційна недобудованість грошово-кредитної системи, наявність інституційних провалів і порожнин, що деформує фінансово-економічний простір і створює додаткові труднощі в монетарному регулюванні та підвищує ризики;

♦ відсутність звичного тісного зв'язку між показниками динаміки складових грошово-кредитної сфери (грошових агрегатів та інфляції, облікової ставки НБУ і кредитними

ставками банків тощо).

У період економічного зростання в Україні монетарна політика в цілому враховувала особливості економічного розвитку, притаманні його відновлювально-трансформаційному етапу, і була адекватною макроекономічній ситуації. Але зараз, наголосив доповідач, йдеться не просто про забезпечення високих темпів зростання, які, безумовно, потрібні країні, а про монетарну підтримку структурних змін, спрямованих на поступове створення умов для переходу до стабільних темпів розвитку на основі інвестиційно-інноваційної моделі. І це завдання на порядок складніше.

Аналізуючи економічне зростання, А.А.Гриценко зазначив, що воно не є самоціллю, а повинно бути підпорядковане підвищенню добробуту народу. А цьому на відновлювально-трансформаційному етапі економічного зростання має сприяти насамперед зважена грошово-кредитна політика, а саме:

- ♦ утримання інфляції в межах 5—10% зі спрямуванням монетарної політики на її поступове зменшення;

- ♦ достатньо високі, але з тенденцією до зниження темпи зростання монетарних агрегатів, підвищення рівня монетизації економіки і посилення їх взаємозв'язку з інфляційною динамікою;

- ♦ номінальна ревальвація обмінного курсу гривні щодо долара США, яка має поступово змінитися на помірну девальвацію; при цьому реальний ефективний обмінний курс гривні в довгостроковому періоді повинен зміцнюватися;

- ♦ система заходів, спрямована на суттєве зниження відсоткових ставок за кредитами;

- ♦ всебічне сприяння Національного банку інституційній добудові банківської системи, створенню спеціалізованих банківських установ для підтримки економічного зростання на інвестиційно-інноваційній основі, розвитку фінансових ринків;

- ♦ поступова лібералізація валютного ринку і перехід наприкінці відновлювально-трансформаційного етапу від регульованого до вільно плаваючого валютного курсу.

ДЕЩО ПРО РИЗИКИ

Управління банківськими ризиками нині є однією з найактуальніших тем на подібних зібраннях. Кандидат економічних наук, старший викладач кафедри банківської справи КНЕУ **П.М.Чуб**, класифікуючи ме-

тоди управління ризиками, поділив їх на такі групи: методи уникнення банківських ризиків; методи їх зниження; методи самостійного протистояння їм; методи їх передачі. Перший метод — найбільш обмежений у практичному застосуванні, оскільки, відмовляючись від ризикових операцій, банк позбавляє себе можливості отримати прибуток. Другий метод передбачає відмову від певної банківської діяльності або виконання її нетрадиційним способом (наприклад, шляхом подорожчання банківських операцій). Третій метод включає побудову організаційної структури, диверсифікацію та підвищення



Присутні в залі уважно слухали виступаючих.

кваліфікації персоналу. Четвертий метод використовується банками, коли вони покривають збитки за рахунок власних коштів (це — резервний фонд та резерви спеціального призначення, поточний прибуток). П'ятий метод полягає в розподілі (трансферті) ризиків між іншими банками, підприємствами, страховими, інвестиційними, факторинговими, кліринговими компаніями. Використовуються такі способи передачі банківських ризиків: страхування, біржові угоди, продаж активів та сек'юритизація, укладення контрактів, факторинг, лізинг.

Іншому аспекту цієї проблеми — організаційній структурі ризик-менеджменту в банках — присвятив свій виступ радник Голови НБУ **К.В.Уваров**. Він переконаний, що позитивний результат у питанні управління ризиками має забезпечувати певна організаційна структура.

Процес ризик-менеджменту в банку повинен охоплювати всі його структурні шаблі — від вищого керівництва банку (спостережної ради та правління) до рівня, на якому безпосередньо приймається ризик.

Як мінімум, до цього процесу мають бути залучені такі функціональні та структурні підрозділи банку: спостережна рада; правління банку; профільні

комітети — кредитний комітет, комітет з управління активами та пасивами, тарифний комітет та інші комітети в межах повноважень щодо управління ризиками, які делегуються правлінням; підрозділ з ризик-менеджменту; фронт-офіси — підрозділи з кредитування, казначейство — в межах своїх функцій та повноважень щодо прийняття на банк ризику; бек-офіси — підрозділи, які супроводжують активні операції, в межах функцій контролю за дотриманням установлених вимог.

В обговоренні проблеми банківських ризиків взяло участь чимало учасників конференції. Викладач Харківського національного університету **Н.О.Дорошенко** поставила питання: "Що таке взагалі ризик і як ризики класифікувати?" Вона зауважила, що в економічній теорії немає поняття "інвестиційний ризик". Дослідники, як правило, включають його до ринкового ризику, який входить до групи фінансових. Доповідачка ж запропонувала виокремити інвестиційний ризик, адже доходи (збитки) від інвестиційного процесу можуть бути надто значні в банківській діяльності. За даними Світового банку, інвестиції у цінні папери в загальній структурі активів становлять 17%, тоді як в Україні — 6%, зазначила **Н.О.Дорошенко**. Вона виокремила чотири складові інвестиційного ризику: вірогідність втрати банком частини коштів; ризик недоотримання доходу за інвестиційними проектами; ризик невинуватих витрат (вірогідність виникнення додаткових, незапланованих витрат), ризик недо виконання соціальної програми, закладеної в інвестиційній частині економічної політики банку.

Про кредитний ризик у своєму виступі говорила працівник Харківського відділення Промінвестбанку **В.І.Яресько**, котра за досить ефективний спосіб мінімізації цього ризику вважає скоринг, який по суті є зваженою сумою певних характеристик, у результаті чого отримується інтегральний показник. Скоринг вибирає ті характеристики, які найтісніше пов'язані з ненадійністю або, навпаки, надійністю клієнта. Наприклад, ми не знаємо, чи поверне позичальник кредит, але знаємо, що у минулому люди цього віку, цієї ж професії, з таким же рівнем освіти й іншими подібними характеристиками кредит не повертали. Отже, в даній ситуації можливий ризик неповернення позички. Доповідачка зауважила, що використання скоринг-схем є перспек-

тивним для споживчого кредитування, а також малого і середнього бізнесу. Аналізуючи зарубіжний досвід, вона виділила такі чинники прогнозування кредитного ризику, як вік, кількість дітей, професія дружини / чоловіка, дохід, дохід дружини / чоловіка, район проживання, вартість житла, наявність телефону, кредитної картки, тривалість проживання за даною адресою, праці на даній роботі, клієнтських стосунків з банком.

Темі ризиків, але в аспекті взаємовідносин кредиторів і боржників був присвячений також виступ викладача КНЕУ **О.О.Терещенка**. Зокрема, цікавою була його пропозиція щодо участі кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника, мотивацією до чого у банків є збереження, повернення або залучення перспективних клієнтів.

* * *

Звичайно, у короткій журнальній публікації неможливо охопити весь спектр дискусій, які тривали у головному економічному вузі держави протягом двох днів. Однак варто зазначити, що жвавий інтерес присутніх і бажання продовжити обговорення викликали, зокрема, виступ



Доктор економічних наук
М.О.Мельничук.

директора департаменту валютного регулювання, доктора економічних наук **М.О.Мельничука** на тему “Лібералізація валютного ринку України в контексті економічних перетворень” (головна думка: курсова політика НБУ в умовах експортноорієнтованої політики повинна й надалі зберігати свою стабілізаційну спрямованість або ж в умовах поступової лібералізації валютного ринку помірно відпускати курс гривні щодо курсоутворюючої валюти — долара США); виступ заступника керівника експертно-аналітичного центру з питань грошово-кредитної політики апарату Ради НБУ **С.Ю.Михайличенка** “Валютно-курсова політика в системі монетарного регулювання економіки” (головна думка: основні інструменти грошово-кредитної політики в Україні — облікова ставка, резервні вимоги та операції центрального банку з комерційними щодо купівлі-продажу національної валюти на відкритому ринку. Ці інструменти об’єднує те, що важливим наслідком

їх застосування є регулювання пропозиції, тобто обсягу платіжних засобів у національній грошовій одиниці, які обертаються в економіці. На жаль, цей набір інструментів не включає такі важливі важелі валютно-курсової політики, як операції з купівлі-продажу іноземної валюти за гривні, встановлення режиму та регулювання обмінного курсу, управління золотовалютними резервами). **С.Ю.Михайличенко** наголосив, що значення операцій центрального банку з іноземною валютою, а відтак і валютно-курсової політики є надзвичайно вагомим для України, обґрунтувавши своє твердження низкою аргументів. Деяким аспектам валютного регулювання була присвячена також доповідь викладача Полтавського університету споживчої кооперації **С.Б.Єгоричевої**. Ґрунтовним і переконливим був виступ начальника управління оперативного аналізу та прогнозування розвитку грошово-кредитного ринку департаменту монетарної політики НБУ **О.В.Арсенюка** про підходи до регулювання грошово-кредитного ринку в умовах суттєвого позитивного сальдо платіжного балансу і про можливості застосування в Україні відповідних рекомендацій МВФ та досвіду зарубіжних країн. Жваве обговорення — навіть у кулуарах під час перерви на каву-брейк — викликав виступ завідувача кафедри “Фінанси і кредит” Севастопольського національного технічного університету **А.П.Вожжова**, який, зачепивши традиційну тему своїх досліджень — банківські ресурси, — цього разу повів мову про передумови і необхідність створення теорії їх трансформації. З великою

зацікавленістю учасники конференції заслухали доповіді директора департаменту монетарної політики НБУ, кандидата економічних наук **Н.І.Гребеник**



Професор КНЕУ
М.Ф.Пуховкіна.

(“Грошово-кредитні фактори економічного зростання”), професора КНЕУ, кандидата економічних наук **М.Ф.Пуховкіної** (“Регулювання банківської діяльності та нагляд”), завідувача кафедри банківських інвестицій КНЕУ, доктора економічних наук, професора **А.А.Переседи** (“Роль банків у фінансовому забезпеченні інвестиційно-інноваційного розвитку України”), доцента Одеського державного економічного університету, кандидата економічних наук **Л.М.Рябіної** (“До питання щодо врегулювання банківської діяльності”), професора Київського національного торгово-економічного університету, кандидата економічних наук **Н.П.Шульги** (“Впровадження комплексного підходу до формування управлінської звітності в банку”), провідного економіста НБУ, кандидата економічних наук **А.Г.Бажанової** (“Основні чинники кредитування банками інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств”) та інших учасників конференції.



Людмила Патріцац,
“Вісник НБУ”.

Фото **Владислава Негребецького.**



Історична частина другого корпусу Національного банку України в Києві по вулиці Інститутській, 9.

Про введення в обіг пам'ятної монети “Родина Острозьких”

Національний банк України, розпочинаючи серію “Славетні роди України”, 1 грудня 2004 р. ввів у обіг пам'ятну монету номіналом 10 гривень “Родина Острозьких”, присвячену видатному князівському роду Острозьких, який походить від волинської гілки Мономаховичів-Рюриковичів і впродовж століть є для нащадків символом патріотизму й любові до України. Представники цього роду знані як шанувальники і покровителі освіти, науки й мистецтва, засновники першої у Східній Європі вищої школи — Острозької академії (1578).

Монету виготовлено зі срібла 925 проби. Категорія виготовлення — пруф, маса дорогоцінного металу в чистоті — 31.1 г, діаметр — 38.61 мм, тираж — 3 000 штук. Гурт монети — рифлений.

На аверсі в обрамленні стилізовано-го орнаменту зображено ікону Дубенсь-

кої Іллінської Богородиці, подаровану князем Василем-Костянтином, над якою — малий Державний герб України та півколом написи: **УКРАЇНА** (вгорі), **ДЕСЯТЬ ГРИВЕНЬ** (унизу), обабіч ікони — рік карбування монети: **2004** (ліворуч), логотип Монетного двору Національного банку України, позначення металу, його проба — **Ag 925** та маса дорогоцінного металу в чистоті — **31.1** (праворуч).

На реверсі зображено портрети представників роду Острозьких — князів Костянтина (1460—1530), Василя-Костянтина (1526—1608) та княгині Єлизавети (Гальшки) (1575—1642), угорі півколом розміщено напис — **РОДИНА ОСТРОЗЬКИХ**, унизу — родовий знак Острозьких, обабіч — дати: **XIV ст., XVII ст.**

Художник і скульптор — Святослав Іваненко.

Пам'ятна монета номіналом 10



гривень “Родина Острозьких” 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 пам'ятної монети “Ліра”

Національний банк України 21 грудня 2004 р., продовжуючи серію “Народні музичні інструменти”, ввів у обіг пам'ятну монету номіналом 5 гривень, присвячену струнно-клавішно-смичковому народному музичному інструменту — лірі. Вона увійшла в музичну культуру українців у XV-XVI століттях. Відома також під назвами риле, риле, рема та іншими.

Монету відкарбовано з використанням сучасних технологій виготовлення біметалевих грошових знаків: зовнішнє коло — мідно-нікелевий сплав, внутрішнє — нордік. Категорія виготовлення — звичайна, діаметр — 28.0 мм, маса — 9.4 г, тираж — 30 000 штук. Гурт монети — секторальне рифлення.

На рельєфній поверхні аверсу, яка відтворює струни ліри, розміщено

візерунок, що символізує мелодію, а також — малий Державний герб України і стилізований під козацьке письмо напис **Україна** (вгорі), написи: **5 ГРИВЕНЬ** (унизу), **2004** (праворуч), логотип Монетного двору Національного банку України.

На реверсі зображено ліру, по колу — бароковий орнамент і стилізований під козацьке письмо напис **ЛІРА**.

Художники — Володимир Таран, Олександр Харук, Сергій Харук. Скульптори — Володимир Атаманчук, Володимир Дем'яненко.

Пам'ятна монета номіналом 5 гривень “Ліра” 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. □



**Владислав
Блідченко**

Головний юрисконсульт
юридичного департаменту
Національного банку України

У контексті Закону України “Про іпотеку” розглядаються питання правового забезпечення іпотеки та іпотечного кредитування як одного з пріоритетних напрямів діяльності уряду та Національного банку України. Актуальність цього питання пов’язана, з одного боку, зі стрімким розвитком іпотечного кредитування — надання дешевих та довгострокових позичок громадянам і суб’єктам підприємницької діяльності, — а з іншого — з введенням в обіг значних матеріальних ресурсів та необхідністю мінімізувати ризики кредиторів шляхом застави надійного та високоліквідного майна.

Аспекти/

Окремі проблеми застосування норм іпотечного законодавства

З 1 січня 2004 року в Україні набрали чинності кілька законодавчих актів стосовно іпотечного кредитування. Базовим серед них є Закон України “Про іпотеку”, де сформульовано загальні положення щодо використання нерухомого майна як засобу забезпечення виконання зобов’язань. Жодним чином не применшуючи значення цього законодавчого документа для подальшого розвитку одного з основних видів діяльності комерційних банків — кредитних операцій, доводиться все ж констатувати наявність у ньому окремих положень, які, по суті, гальмують становлення системи іпотечного кредитування. Крім того, деякі норми інших законодавчих актів щодо іпотечного кредитування залишають неврегульованими питання, вкрай важливі для ефективного використання нерухомого майна при передачі його у забезпечення виконання зобов’язань.

З огляду на це є сенс детальніше зупинитися на проблемах, вирішення яких, на нашу думку, дасть змогу гарантувати кредиторам ефективний засіб забезпечення своїх вимог, а позичальникам — повноцінно використовувати свою власність та отримувати значні кредитні кошти.

ОБ’ЄКТ НЕЗАВЕРШЕНОГО БУДІВНИЦТВА ЯК ПРЕДМЕТ ІПОТЕКИ

Так склалося, що українське законодавство у сфері іпотечного кредитування від початку мало дещо однобічний характер. На жаль, на відміну від зарубіжних систем використання нерухомого майна як предмета іпотеки, у нас іпотечне кредитування застосовується переважно у зв’язку з будівництвом житла, причому предметом іпотеки здебільшого вважають об’єкт незавершеного будівництва. Натомість зарубіжний досвід свідчить про необхідність не тільки чіткого та прозорого законодавчого регулювання цих правовідносин, а й, що важливо, не припускає використання як

предмета іпотеки чогось іншого, крім “стабільного” нерухомого майна — землі, будівель, споруд тощо.

Відповідно до статі 5 Закону “Про іпотеку” предметом іпотеки може бути об’єкт незавершеного будівництва або інше нерухоме майно, яке стане власністю іпотекодавця після укладення іпотечного договору. Це можливо за умови документального підтвердження іпотекодавцем права на набуття ним у власність відповідного нерухомого майна у майбутньому. Отже, Закон України “Про іпотеку” (і не лише він, а також Закон “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати”) ототожнює поняття “нерухоме майно” з об’єктом незавершеного будівництва.

Водночас у Цивільному кодексі України (стаття 331) зазначено, що право власності на новостворене нерухоме майно (житлові будинки, будівлі, споруди тощо) виникає з моменту завершення будівництва (створення майна).

Якщо договором або законом передбачено прийняття нерухомого майна до експлуатації, право власності виникає з моменту його прийняття до експлуатації. Якщо право власності на нерухоме майно відповідно до закону підлягає державній реєстрації, право власності виникає з моменту державної реєстрації.

До завершення будівництва (створення майна) особа вважається власником матеріалів, обладнання тощо, які використовуються у процесі будівництва (створення майна).

Таким чином, Цивільний кодекс України містить загальну норму, яка унеможливорює ототожнення об’єкта незавершеного будівництва з нерухомим майном. Проте згідно із цією ж статтею Цивільного кодексу за заявою зацікавленої особи суд може визнати її власником недобудованого нерухомого майна, якщо встановлено, що частка робіт, не виконаних відповідно до проекту, є незначною. Однак жодним законодавчим або нормативним документом не встановлено критерії визначення тієї чи

іншої недобудови нерухомим майном. А відтак є можливість обґрунтування визнання недобудови як нерухомим майном, так і навпаки.

З одного боку, аналіз правової бази у більшості випадків дає підстави визнати об'єкт незавершеного будівництва нерухомістю. Згідно з визначенням "нерухомого майна" у Цивільному кодексі України та Законі "Про іпотеку" до нерухомих речей (нерухоме майно, нерухомість) належать земельні ділянки, а також розташовані на них об'єкти, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни призначення.

Цілком очевидно, що з початком будівництва такий об'єкт досить важко вважати матеріалами або іншим рухомим майном, оскільки цегла, цемент, арматура тощо вже зазнали перетворення і з них уже зведено якусь споруду — фундамент, поверх будинку і таке інше. Мало того, з початку будівництва та спорудження навіть одного фундаменту цей об'єкт уже набуває основних ознак нерухомості: він нерозривно пов'язаний із земельною ділянкою і його переміщення без пошкодження неможливе.

Водночас важко уявити реєстрацію обтяження об'єкта незавершеного будівництва у реєстрі обтяжень рухомого майна відповідно до Закону України "Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень".

З іншого боку, підставою для оформлення права власності на збудований об'єкт є підписаний і затверджений акт державної технічної комісії про введення об'єкта в експлуатацію. Інакше кажучи, збудований об'єкт можна визнати об'єктом нерухомості та оформити щодо нього право власності тільки після введення його в експлуатацію відповідно до встановленого порядку. Підтвердження цьому знаходимо в Державних будівельних нормах "Прийняття в експлуатацію закінчених будівництвом об'єктів", затверджених наказом Держкоммістобудування України від 5 жовтня 1994 р. № 48. Слід також зважати, що нещодавно прийнятий Закон України "Про державну реєстрацію майнових прав на нерухоме майно та їх обмежень", нормами якого передбачено створення та ведення у складі Державного земельного кадастру єдиного державного реєстру нерухомого майна, також не передбачає можливості реєстрації права власності на об'єкт незавершеного будівництва до введення його в експлуатацію.

Підсумовуючи викладене та врахо-

вуючи відсутність однозначних трактувань і чітких норм законодавства, на даному етапі вважаємо за доцільне при використанні об'єкта нерухомості як предмета іпотеки виходити з таких засад:

1. Об'єкт незавершеного будівництва до введення його в експлуатацію можна розглядати як певне обтяження прав власності на відповідну земельну ділянку, або як поліпшення чи погіршення вартості та / або якості цієї ділянки. Тому доцільно розглядати питання щодо передачі / взяття в заставу права власності на земельну ділянку, права забудови земельної ділянки, права оренди цієї ділянки тощо.

2. При використанні такого об'єкта як іпотека іпотекодавець має подати документи, що підтверджують право на набуття ним у власність відповідного нерухомого майна в майбутньому. У зв'язку із цим зауважимо, що банки мають співвідносити свою економічну зацікавленість у проведенні такої операції з тими ризиками значних фінансових втрат, які можуть виникнути у подальшому при реалізації предмета забезпечення внаслідок неможливості однозначно встановити правовий статус недобудови.

3. Щоб запобігти в майбутньому виникненню будь-яких ускладнень, доцільно розглядати заставу майнових прав на об'єкт незавершеного будівництва окремо від іпотеки будівлі, споруди тощо.

Хочемо наголосити, що банки, приймаючи рішення стосовно кредитування своїх контрагентів під заставу (іпотеку) об'єктів незавершеного будівництва, мають зважати на досить великі ризики, пов'язані як із правовим статусом недобудови, так і з відсутністю чіткого законодавчого регулювання цього питання, а отже, повинні ретельніше перевіряти подані документи та виважено оцінювати предмет забезпечення.

До ухвалення однозначного законодавчого рішення щодо цього питання варто спочатку оформляти заставу майнових прав на об'єкт незавершеного будівництва та іпотеку земельної ділянки, на якій він споруджується, водночас передбачивши у відповідному договорі обов'язок оформлення забезпечувального договору після прийняття відповідного об'єкта в експлуатацію та оформлення позичальником (іпотекодавцем) права власності на цей об'єкт.

Крім того, слід урахувати, що за реєструвати пріоритет іпотечного договору стосовно недобудови буде не-

можливо, оскільки реєстр нерухомого майна на базі Земельного кадастру цього не передбачає.

ОФОРМЛЕННЯ ІПОТЕЧНИХ ПРАВОВІДНОСИН ЗА ДОПОМОГОЮ ЗАСТАВНИХ

Безперечним позитивом Закону "Про іпотеку" є введення нового виду цінних паперів — заставних. Заставна — це борговий цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання — право звернути стягнення на предмет іпотеки. Заставна оформляється, якщо її випуск передбачено іпотечним договором. Власне кажучи, заставна — це модифікований вексель, який фактично замінює кредитний та іпотечний договори, і покликаний спростити оформлення правовідносин іпотеки й гарантувати кредитуру належний захист наданої позички.

Утім, поряд із позитивним значенням введення заставних, норми закону залишають багато невирішених питань, що, врешті, може призвести до негативних наслідків. Так, відповідно до закону заставна дає право її власнику вимагати від боржника виконання основного зобов'язання за кредитним договором. Проте, аналізуючи Цивільний кодекс України та інші законодавчі акти, неможливо однозначно визначити зміст поняття "основне зобов'язання" та чітко встановити, чи входить до нього, крім суми основного боргу, також зобов'язання щодо сплати нарахованих відповідно до кредитного договору відсотків.

Згідно зі статтею 509 Цивільного кодексу України зобов'язанням є правовідношення, за якого одна сторона (боржник) зобов'язана вчинити на користь іншої сторони (кредитора) певну дію (передати майно, виконати роботу, надати послугу, сплатити гроші тощо) або утриматися від певної дії, а кредитор має право вимагати від боржника виконання його зобов'язань. Відповідно до статті 1054 Цивільного кодексу за кредитним договором банк або інша фінансова установа (кредитодавець) зобов'язується надати грошові кошти (кредит) позичальникові у розмірі та на умовах, установлених договором, а позичальник зобов'язується повернути кредит і сплатити проценти.

Крім того, відповідно до Закону

України “Про оподаткування прибутку підприємств” (пункт 1.11) кредит — це кошти й матеріальні цінності, які надаються резидентами або нерезидентами у користування юридичним чи фізичним особам на визначений строк та під процент.

У Законі “Про іпотеку” “основне зобов’язання” визначено як зобов’язання боржника за договорами позики, кредиту, купівлі-продажу, лізингу, а також зобов’язання, яке виникає з інших підстав, виконання якого забезпечене іпотекою.

Разом з тим статтею 534 Цивільного кодексу України, якою встановлено правила черговості погашення вимог за грошовим зобов’язанням, передбачено умовну черговість погашення зобов’язань у разі недостатності суми проведеного платежу для виконання грошового зобов’язання в повному обсязі:

1) у першу чергу відшкодовуються витрати кредитора, пов’язані з одержанням виконання;

2) у другу чергу сплачуються проценти і неустойка;

3) у третю чергу сплачується основна сума боргу.

Таким чином, згідно із цією статтею сукупність основного зобов’язання ніби розділено, і основна сума боргу погашається окремо, вже після сплати погашення нарахованих відсотків.

Слід також зважати, що відповідно до пункту 1.10 Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств” проценти — це дохід, який сплачується (нараховується) позичальником на користь кредитора у вигляді плати за використання залучених на визначений строк коштів або майна. До процентів включають платежі:

— за використання коштів або товарів (робіт, послуг), отриманих у кредит;

— за використання коштів, залучених на депозит;

— за придбання товарів у розстрочку.

Зазначимо, що, на наше переконання, розмір основного зобов’язання має бути відомий заздалегідь, оскільки він є одним із головних реквізитів заставної. У разі включення до його складу нарахованих відсотків заздалегідь визначити розмір зобов’язання буде неможливо, оскільки відсотки нараховують за певний строк користування коштами, а термін такого користування може бути наперед невідомий (звичайно, у межах дії кредитної угоди).

До того ж предметом кредитного договору є надання кредитних коштів, і саме вони становлять основний борг. Тоді як нараховані відсотки є нічим іншим, як платою за користування цими коштами.

Таким чином, з одного боку, нараховані відсотки за користування кредитом слід включати до розміру основного зобов’язання, а з іншого боку — ні.

У зв’язку із цим можуть виникати непорозуміння стосовно обов’язку позичальника (або емітента заставної) за цим цінним папером погасити основне зобов’язання — суму основного боргу, чи те ж саме — погасити основне зобов’язання, включаючи нараховані відсотки. Вихід один: чітко сформульовані умови договору.

ЩО РОБИТИ З ІПОТЕЧНИМ ДОГОВОРОМ ПІСЛЯ ВИДАЧІ ЗАСТАВНОЇ?

Відповідно до статті 20 Закону “Про іпотеку” в разі видачі заставної припиняються грошові зобов’язання боржника за договором, який обумовлює основне зобов’язання, та виникають грошові зобов’язання боржника щодо платежу за заставною. Після її оформлення виконання основного зобов’язання та звернення стягнення на предмет іпотеки може бути здійснене лише на підставі вимоги власника заставної.

Мало того, відповідно до статті 21 цього ж закону, якщо зміст заставної не відповідає положенням іпотечного договору чи договору, який обумовлює основне зобов’язання, положення заставної мають перевагу.

На перший погляд, норми закону чіткі й однозначні. Проте закон жодним чином не визначає подальшу долю самого іпотечного договору: що стає з відповідним кредитним договором та договором іпотеки (іпотечним договором) після видачі заставної?

Слід також мати на увазі, що з моменту видачі заставної кредитне зобов’язання фактично трансформується у зобов’язання за цінним папером, тобто боржник із цього часу вже погашає не кредитне зобов’язання, а цінний папір.

Поки що для цілей бухгалтерського обліку немає жодного значення, оформлено іпотечний договір, чи такі правовідносини оформлені заставною (група рахунків 952), хоча, на наше переконання, у майбутньому все ж таки слід вести окремий облік іпотечних зобов’язань залежно від того,

видано заставну чи ні.

З одного боку, для банків — іпотечних кредиторів оформлення заставної є вигідним:

♦ по-перше, заставну можна без зайвих зусиль продати, а отже, — рефінансуватися, шляхом індосаменту;

♦ по-друге, за умови детального та чіткого формулювання умов договору банк у змозі наперед передбачити і закріпити номінальну вартість даного цінного паперу — основного боргу та відсотків, які мають бути нараховані за весь період кредитування, тобто за весь термін, зазначений у заставній.

З іншого боку, необхідно враховувати таке. Дуже сумнівним вважається широке розповсюдження купівлі-продажу заставних, оскільки такі цінні папери, попри їх забезпечення, все ж несуть ризик, пов’язаний із неповерненням кредиту і необхідністю розпочинати довгу й складну процедуру звернення стягнення на заставлене майно. Навіть якщо законом передбачено спрощений порядок задоволення вимог кредитора, недобросовісний позичальник завжди зможе цілком законним шляхом затягувати цей процес. Крім того, зважаючи на спрямованість вітчизняного іпотечного законодавства на будівництво житла, реалізація предмета іпотеки у вигляді об’єкта незавершеного будівництва або продаж житлового приміщення з виселенням мешканців із метою задоволення вимог кредитора взагалі є досить сумнівними.

Якщо у банків є досвід і відпрацьований механізм дій у таких ситуаціях, то інші установи, які мають значні довгострокові ресурси та які могли б викупити у банку заставну (страхові компанії, пенсійні фонди), навряд чи мають досвід подібної діяльності й зацікавлені спрямовувати вільні ресурси у дійсно гарантовані, не проблемні об’єкти інвестування. Виходить, що реальну зацікавленість у заставних мають лише первинні кредитори.

Порядок формування обов’язкових резервів при обслуговуванні кредитного договору та при обслуговуванні заборгованості за цінними паперами мають бути різними. Якщо це кредитний договір, то формувати резерви слід відповідно до Положення “Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків”, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 6 липня 2000 р. № 279 (останні зміни внесені поста-

новою Правління НБУ від 27 серпня 2004 року № 411).

Якщо ж ідеться про оформлення заставної, необхідно керуватися Положенням “Про порядок розрахунку резерву на відшкодування можливих збитків банків від операцій з цінними паперами та інших вкладень у статутні фонди підприємств”, затвердженим постановою Правління Національного банку України від 30 грудня 1999 р. № 629 з урахуванням норм Положення “Про порядок визначення справедливої вартості та зменшення корисності цінних паперів”, затвердженого постановою Правління НБУ від 17 грудня 2003 р. № 561.

Загалом законодавчими нормами доволі детально визначено зміст заставної, але дуже мало уваги приділено механізму її обігу. Наприклад, у пункті 7 статі 21 закону зазначено, що заставна повинна містити відмітку про державну реєстрацію іпотеки. Таку відмітку можна зробити лише в тому разі, якщо реєстрація заставодержателя (іпотекодержателя) як власника заставної відбуватиметься після реєстрації іпотеки: спочатку договір, потім заставна, що спричиняється до подорожчання процедури оформлення кредитного договору. Це входить у суперечність з основним призначенням даного цінного паперу — спростити оформлення іпотечних правовідносин.

Інший приклад: заставна сама може бути предметом застави (стаття 30). Виникає питання, як діяти в таких ситуаціях:

1) позичальник бере у банку “А” кредит, оформляючи з ним правовідносини спочатку відповідним договором, а потім заставною;

2) через деякий час банк “А” з метою рефінансування власної діяльності звертається до банку “Б” та отримує від нього кредит під заставу заставної. За загальною практикою забезпечення виконання зобов’язань банк “А” передає банку “Б” на зберігання предмет застави — заставну;

3) до банку “А” звертається позичальник з метою дострокового погашення свого зобов’язання, що відповідно до норм Закону України “Про іпотеку” має відбуватися одночасно з передачею позичальнику заставної (іншими словами — її погашення).

Якщо припустити, що банк “А” не має достатніх коштів для погашення свого зобов’язання перед банком “Б”, позичальник буде позбавлений можливості достроково погасити своє зобов’язання.

Звичайно, описана нами ситуація дещо штучна та й навряд чи можлива. Проте, на наш погляд, іпотечне законодавство має врегульовувати всі вірогідні випадки, оскільки у світовій практиці іпотека вважається однією з найстабільніших гарантій забезпечення виконання зобов’язання на рівні, наприклад, державних цінних паперів. Тому наявність прогалин у врегулюванні іпотечних правовідносин може призвести до втрати довіри інвесторів у цей вид забезпечення, що, врешті, негативно позначиться на механізмі іпотечного кредитування як такому.

ПРОБЛЕМА ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ — РЕАЛІЗАЦІЯ ПРЕДМЕТА ЗАСТАВИ (ІПОТЕКИ) ТА ВИСЕЛЕННЯ МЕШКАНЦІВ

Істотним недоліком не лише Закону “Про іпотеку”, а й іпотечного законодавства в цілому є відсутність у ньому положень щодо чіткого й однозначного механізму реалізації заставленого майна, пов’язаної з виселенням мешканців.

Згідно зі статтею 40 Закону “Про іпотеку” звернення стягнення на передані в іпотеку житловий будинок чи житлове приміщення є підставою для виселення всіх мешканців, за винятком наймачів та членів їх сімей. Якщо мешканці не звільняють житловий будинок або житлове приміщення в обумовлений або інший погоджений сторонами строк добровільно, їх виселяють примусово на підставі рішення суду.

Житловим кодексом України також передбачено захист забезпечених вимог кредиторів (статті 109, 132¹ та 132²): виселення із займаного житлового приміщення допускається на підставах, установлених законом, — здійснюється воно добровільно або в судовому порядку.

Все, здавалося б, нормально: ці норми аналогічні Закону “Про іпотеку” та у сукупності підтверджують право кредитора виселити мешканців відповідного будинку, квартири тощо. Проте Житловий кодекс містить також інші положення: відповідно до статті 132² виселення громадян при зверненні стягнення на житлові приміщення, що були придбані ними за рахунок кредиту (позики) банку чи іншої особи, повернення якого забезпечене іпотекою відповідного житлового приміщення, є підставою для надання цим громадянам житлових приміщень із фондів житла для тимчасового проживання.

Деякі фахівці, діяльність котрих тісно

пов’язана з іпотекою та іпотечним кредитуванням, вважають, що суди не прийматимуть антисоціальних, негуманних рішень щодо виселення громадян із займаного ними житлового приміщення, тим більше у разі відсутності житла для тимчасового проживання. Не допоможе навіть норма Житлового кодексу, відповідно до якої “відсутність житлових приміщень з фондів житла для тимчасового проживання або відмова у їх наданні не тягне припинення виселення громадянина з житлового приміщення, яке є предметом іпотеки, у порядку, встановленому Кодексом”. Отже, є суттєвий ризик неможливості звернення стягнення на житлове приміщення.

Слід також мати на увазі, що згідно з Постановою Кабінету Міністрів України від 31 березня 2004 р. № 422 “Про затвердження Порядку формування фондів житла для тимчасового проживання та Порядку надання і користування житловими приміщеннями з фондів житла для тимчасового проживання” є певні правила. Однак процедура отримання тимчасового житлового приміщення занадто складна та дуже розтягнута у часі.

1. Отримати таке житлове приміщення мають право:

— громадяни, які втратили житло внаслідок звернення стягнення на житлові приміщення, придбані ними за рахунок кредиту (позики) банку чи іншої особи, повернення якого забезпечене іпотекою відповідного приміщення;

— біженці, які набули цього статусу відповідно до Закону України “Про біженців”, та громадяни, вимушені залишити житлове приміщення внаслідок його аварійного стану, стихійного лиха або з інших підстав, які загрожують безпеці відповідного приміщення. Тобто бажаючих буде достатньо.

2. Для отримання такого житлового приміщення громадяни, які його потребують, мають стати на облік у виконавчому органі сільської, селищної, міської ради, Київської та Севастопольської міськдержадміністрацій.

3. Не менш важливим питанням є також строки, протягом яких приймається рішення та надається тимчасове житло: спочатку суд розглядає справу про виселення, потім збирають необхідні документи, перелік яких встановлено Порядком надання і користування житловими приміщеннями з фондів житла тимчасового проживання, протягом 10 днів приймається рішення щодо взяття на облік і тільки потім громадянам надається тимчасове житло

відповідно до черги. Враховуючи відсутність на даний час фондів житла для тимчасового проживання, його надання фактично є нереальним.

З огляду на зазначене вище, навіть якщо суд і прийме рішення про виселення громадян із займаного ними житлового приміщення та надання їм тимчасового житла зі спеціальних фондів, здійснити його постанову можна буде не так швидко, як передбачалося при розробці та прийнятті Закону “Про іпотеку”.

Ще однією суттєвою перешкодою при зверненні стягнення на заставлене майно та пов'язаним із цим виселенням мешканців є вимоги чинного законодавства щодо обов'язкового надання органами опіки та піклування дозволу на передачу придбаного за рахунок коштів кредиту житла з метою забезпечення виконання кредитних зобов'язань і дозволу на реалізацію відповідного житлового приміщення й виселення (виписку) мешканців у разі проживання неповнолітнього. На даний час відповідно до статті 18 Закону України “Про охорону дитинства” органи опіки та піклування зобов'язані здійснювати контроль за додержанням батьками або особами, які їх замінюють, майнових і житлових прав дітей при відчуженні житлових приміщень та купівлі нового житла. На практиці у разі проживання у житловому приміщенні дитини отримати відповідний дозвіл органів опіки та піклування практично неможливо, оскільки це призведе до погіршення умов проживання дитини.

Складається ось яка ситуація: з моменту прописки (реєстрації) неповнолітнього у квартирі (будинку) практично неможливо отримати дозвіл органів опіки та піклування на його виселення за відсутності рівноцінного житла. А без такого дозволу не тільки продаж цього житла є неможливим, а й сумнівним вбачається взагалі можливість передачі його в іпотеку. Єдиний вихід із цієї ситуації — внесення змін до чинного законодавства. А до того часу кредитори мають детальніше прописувати всі істотні умови відповідних договорів.

ЦІЛІСНИЙ МАЙНОВИЙ КОМПЛЕКС ЯК ПРЕДМЕТ ІПОТЕКИ

Н е менш складною є ситуація і щодо передачі в іпотеку цілісного майнового комплексу (ЦМК), оскільки Закон “Про іпотеку” взагалі не містить норм щодо врегулювання цього питання.

Відповідно до положень Цивільного кодексу України ЦМК є об'єктом нерухомого майна (нерухомістю) (стаття 191). Виходячи із цього, ЦМК може бути предметом іпотеки. На перший погляд, жодних проблем виникнути не може. Водночас зареєструвати пріоритет іпотеки ЦМК надто складно і фактично неможливо.

Статтею 18 Закону України “Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень” установлено, що обмеження (обтяження) майна, яке входить до складу єдиного майнового комплексу підприємства, підлягає реєстрації в Державному реєстрі прав на нерухоме майно.

Проте необхідно враховувати, що відповідно до Цивільного кодексу поряд із нерухомим майном до ЦМК входять також і майнові права, сировина, товари у переробці, борги, рухомі речі тощо.

До складу підприємства як єдиного майнового комплексу входять усі види майна, призначені для його діяльності, включаючи земельні ділянки, будівлі, споруди, устаткування, інвентар, сировину, продукцію, права вимоги, борги, а також право на торговельну марку або інше позначення та інші права, якщо інше не встановлено договором або законом.

Порядок реєстрації об'єктів нерухомого майна, речових прав на них і їх обмежень устанавлюється Законом України “Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обмежень”. Згідно з положеннями цього закону в Україні формується та діє єдиний Державний реєстр прав, який базується на державному обліку земельних ділянок усіх форм власності та розташованого на них іншого нерухомого майна, реєстрації речових прав на об'єкти нерухомого майна, їх обмежень та правочинів щодо нерухомого майна. Державна реєстрація прав базується на кадастровому номері, присвоєному в установленому законом порядку.

Таким чином, зареєструвати у повному обсязі обтяження ЦМК іпоте-

кою у реєстрі прав на нерухоме майно неможливо. А відтак не можна встановити пріоритетність вимог, що може призвести до значних втрат іпотечного кредитора.

Щоб вирішити цю проблему, на наш погляд, необхідно при ухваленні ЦМК для забезпечення виконання зобов'язань:

1) оформляти не договір іпотеки, а договір застави майна;

2) обов'язковим та невід'ємним додатком до відповідного договору має бути повний та чіткий опис усього майна ЦМК;

3) обтяження (обмеження) ЦМК доцільно реєструвати окремо в реєстрі обтяжень рухомого майна та в реєстрі прав на нерухоме майно відповідно.

Інакше при використанні цілісного майнового комплексу як предмета іпотеки може виникнути ситуація, коли при реалізації заставленого ЦМК виявиться, що фактично реалізувати можна лише частину комплексу (здебільшого нерухоме майно), тоді як усе інше (рухоме майно) не підпадає під вимогу кредитора щодо задоволення своїх вимог.

ВИСНОВКИ

Б езперечно, Закон України “Про іпотеку” є великим кроком до цивілізованих стосунків у сфері операцій із нерухомістю, оскільки його автори зробили спробу врегулювати правовідносини, пов'язані з іпотекою, на рівні міжнародних стандартів. Водночас маємо констатувати: незважаючи на те, що закон у цілому забезпечує умови для ефективного захисту прав кредиторів та привабливіший інвестиційний клімат, деякі його положення потребують суттєвого доопрацювання вже найближчим часом. Крім того, на нашу думку, без узгодження та гармонізації всієї законодавчої бази з питань іпотеки та іпотечного кредитування навряд чи можна сподіватися на подальший розвиток цієї галузі.



**Центральне сховище Національного банку України
реалізує зі складу залишки запасних частин
до банківської та касової техніки**

Довідки за тел. (044) 545-53-79; факс (044) 530-90-06;
E-mail: yusa@storage.bank.gov.ua, maijara@bank.gov.ua,
gorskiy@storage.bank.gov.ua.

Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України

Наприкінці 2004 року в Сумах відбулася VII Всеукраїнська науково-практична конференція “Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України”, організована Національним банком України та Українською академією банківської справи.

Пригадайте настрої, з яким ви очікуєте зустрічі з давніми друзями. Саме така піднесена атмосфера панувала впродовж двох днів конференції, що сьомий рік поспіль традиційно проходить у Сумах. Звісно, були учасники, які вперше брали в ній участь, але були й ті, кому вдалося не пропустити жодного зібрання, ставши його своєрідним талісманом. Від когось звично чекали глибокого академічного дослідження, від когось — чергової практичної новачки, хтось мав збудити активну дискусію. І все це було — у виступах і матеріалах фахівців зі Львова і Донецька, Тернополя і Харкова, Києва і Севастополя, Чернівців і Сум.

Відкриваючи конференцію, ректор Української академії банківської справи, доктор економічних наук, професор **Володимир Міщенко** зауважив, що за результатами конференцій у Сумах щорічно публікуються десятки статей, монографій, і висловив упевненість, що й нинішнє зібрання стане плідним для науки, діяльності Національного банку, вітчизняних банкірів, навчального процесу в академії.

Директор Центру наукових досліджень НБУ **Олександр Кіреєв** (він і Володимир Міщенко головували на засіданнях) зорієнтував учасників на пошуки шляхів побудови такої банківської системи, яка б якнайкраще відповідала потребам економічного зростання, потребам населення.

Роботу конференції було зосереджено на трьох напрямках. Коротко розглянемо кожен із них.

СУЧАСНИЙ СТАН І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ У КОНТЕКСТІ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ДЕРЖАВИ

Проблемам побудови ефективного банківського сектору була присвячена доповідь **Олександра Кіреєва**, в якій він наголосив на необхідності чіткого структурування вітчизняної банківської системи. Нинішню її структуру він вважає нерациональною:

— за станом на 01.07.2004 р. зі 158 функціонуючих банків 93 — відкриті акціонерні товариства, а проте у відкритому продажу населенню не пропонується жодної акції;

— на початок травня 2004 р. у м. Києві налічувалося 85 банків, тоді як у 10 областях — жодного місцевого банку.

Крім того, в Україні немає кооперативних банків; а саме вони слугують базою для становлення та зростання малого й середнього бізнесу в розвинутих країнах. На думку доповідача, банківський сектор стане ефективним лише тоді, коли зможе запропонувати кожному члену суспільства, незалежно від його матеріального становища, прийнятний механізм обслуговування. Країни ЄС поступово рухаються у цьому напрямі, реформують банківський сектор, створюючи спеціалізовані фінансові установи, які, інтегруючись у банківську систему, роблять її менш вразливою до можливих негативних впливів. Україна має всі законодавчі підстави для розвитку



Третій корпус Української академії банківської справи (м. Суми) — окраса вечірнього міста.

інфраструктури банківського сектору з урахуванням європейського досвіду. Відтак особливу увагу слід приділити створенню механізмів, які б дієво сприяли розвитку місцевих, кооперативних і спеціалізованих банків. Олександр Кіреєв розглянув низку чинників активізації процесу розвитку інфраструктури вітчизняного банківського сектору.

Про необхідність радикальних структурних змін у банківській архітектоніці говорив також головний консультант апарату Ради Національного банку **Юрій Прозоров**. Україна потребує переходу від мобілізаційно-інноваційного шляху, заснованого на розвитку традиційних сфер діяльності у 1999—2000 роках, до прогресивного інноваційно-інноваційного проекту модернізації економіки, пов'язаного з фундаментальними надбаннями, створеними у науково-технічному середовищі країни. Для цього необхідно залучати довгострокові цільові кредитні кошти банківської системи. На думку Юрія Прозорова, необхідні структурні зміни в інституційній побудові вітчизняного банківського капіталу слід починати з формування нового для України інституту — системи спеціалізованих банківських установ розвитку. Перший крок у цьому напрямі — створення в 2004 р. державного Українського банку реконструкції та розвитку (УБРР). Хоча Національний банк наполягав, щоб УБРР був установою другого рівня, тобто проводив кредитування не безпосередньо, а через інститут уповноважених комерційних банків, Кабінет Міністрів через Державну інноваційну компанію заснував банк першого рівня з порівняно невеликим статутним капіталом. Тепер потрібно з'ясувати, яким чином

доцільніше нарощувати капітал цього банку — шляхом залучення іноземних інвесторів та часткового роздержавлення УБРР, чи шляхом акумулювання і використання бюджетних та позабюджетних коштів різноманітних цільових програм розвитку.

Підтвердивши тезу, що головною особливістю фінансового механізму банківської системи України є концентрація — інституціональна, галузева, територіальна, — начальник відділу моніторингу соціально-економічних і монетарних показників генерального економічного департаменту НБУ, кандидат економічних наук **Юрій Заруба** висвітлив особливості функціонування фінансового механізму банків в умовах посилення міжбанківської конкуренції. Зазначені види концентрації можна вважати “перекосами” такої конкуренції, оскільки вони створюють дисбаланси у перерозподілі фінансових ресурсів. Стабільність фінансового механізму українських банків у майбутньому буде прямо пов’язана з ефективною ліквідацією дефіциту фінансових ресурсів, переконаний Юрій Заруба. Стрімкий приріст банківських кредитів і депозитів не може тривати довго, оскільки і вільні кошти вкладників, і кредитні ресурси банків — обмежені. Тому банки повинні готуватися до вирішення проблем із ліквідністю, спричинених коливаннями якості кредитного портфеля та зниженням темпів зростання зобов’язань.

Проблем подальшого розвитку вітчизняної банківської системи торкнувся у своїй доповіді й заступник керівника експертно-аналітичного центру з питань грошово-кредитної політики — начальник відділу стратегії монетарної політики апарату Ради НБУ, доктор економічних наук **Олег Яременко**. Банківські інституції поступово віддають найперспективніші сегменти ринку конкурентам. Падає дохідність їх діяльності. Провідні банки Європи, Америки, Азії вимушені скорочувати філійну мережу, масово звільняти працівників. Із банківської діяльності поступово зникають креативність, інноваційність, оскільки в її основі лежать оцінки рівня ризиків. Банки змушені мінімізувати ризики, тоді як сучасний інвестиційний ринок потребує не мінімальних, а оптимальних ризиків. Зростає конкуренція з боку небанківських інститутів, — як фінансових, так і нефінансових, діяльність яких не обмежена обов’яз-

ковими нормативами, встановленими для банків.

Банківська система України, ледь ставши на ноги, вже зазнає дії зазначених суперечностей. Не слід випробовувати її на міцність. Тому, впевнений експерт апарату Ради НБУ, сьогодні українським банкам потрібен обережний, латентний протекціонізм; невиважений допуск зарубіжних банків на національний ринок банківських послуг нам протипоказаний.



Насичені виступи потребували повної уваги учасників.

Доцент Донецького державного університету економіки і торгівлі ім. М.Туган-Барановського, кандидат економічних наук **Ігор Бритченко** поділився результатами дослідження ролі комерційних банків у становленні та розвитку інфраструктури ринку цінних паперів. За його прогнозом, роль банків як фінансових посередників знизиться, натомість у зв’язку з активізацією процесів кредитування реального сектору економіки зросте їх значення як інфраструктурного елементу фондового ринку. Ігор Бритченко запропонував низку заходів, які слід ужити для розвитку фондового ринку та підвищення ролі банків на ньому.

Зазначивши, що близько 70% вітчизняного ВВП нині формують підприємства, підконтрольні фінансово-промисловим групам, завідувач кафедри управління та зовнішньоекономічної діяльності Української академії банківської справи, кандидат економічних наук **Олександр Костюк** дослідив роль і місце банків у структурі ФПГ. Характер взаємовідносин банків і промислових підприємств, що входять до таких груп, зумовлює різний ступінь контролюваності та передбачуваності інвестиційно-виробничих процесів у межах ФПГ з боку монетарної влади. На цей час сформувалися ФПГ таких моделей, котрі дають змогу планувати і здійснювати інвестиційно-ви-

робничу діяльність, уникаючи суттєвого впливу монетарних заходів Національного банку. З метою підвищення рівня впливу НБУ на інвестиційну діяльність ФПГ Олександр Костюк запропонував вжити низку заходів, зокрема — підтримати ініціативу Національного банку щодо направлення з 2005 р. представника НБУ з наглядом до провідних банків України, включивши до цього списку також банки, що входять до ФПГ.

Міркуваннями щодо практичних проблем сьогодення поділилася **Валентина Сівоконь**, начальник Сумського обласного управління Ощадбанку. Зростаюча конкуренція на фінансовому ринку, особливо в банківському секторі, спонукає шукати нових форм роботи, аби забезпечити ефективну діяльність установи. Банк здійснює кредитні вкладення в галузі економіки, створює нові кредитні продукти для фізичних осіб — для відпочинку, придбання житла, автомобіля тощо. Ощадбанк керується такими принципами, як оперативність, надійність, якість обслуговування. Інтенсивно розвиваються технології платіжних карток, у тому числі міжнародних платіжних систем. Розуміючи соціальну значимість присутності саме державного банку в найвіддаленіших кутках області та свою роль у реалізації державних програм, банк зосереджує зусилля на створенні сприятливих умов для обслуговування усіх верств населення, аби стати фінансовим оператором вирішення завдань, поставлених державою. Хоча, виконуючи соціальні функції, тобто — безкоштовно або за мінімальною ціною для певної категорії клієнтів, доводиться, звісно, зважати й на вимоги щодо прибутковості власної діяльності, що вкрай складно без відповідної допомоги з боку держави.

МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

Темою виступу заступника директора Центру наукових досліджень НБУ, кандидата економічних наук **Марини Шаповалової** було питання щодо координації грошово-кредитної та фінансової політики на макрорівні. Стан фінансової системи, її стійкість та вплив на економіку країни передусім залежать від скоординованості дій головних представників державних інтересів: уряду та цент-

рального банку. Їх інтереси не завжди збігаються, а інколи є майже конкурентними. Це призводить до розбалансування окремих сегментів фінансового ринку, виникнення на них короткострокових і хронічних асиметричних викривлень. Доповідач підтвердила це фактами із короткої історії незалежної України.

Невдале поєднання монетарної та фінансової політики погіршує умови економічного розвитку, порушує макроекономічну стабільність: утримати її лише важелями монетарної політики неможливо. Найефективнішим варіантом є проведення жорсткої фінансової політики при нейтральній монетарній політиці — саме це сприяє макроекономічній стабільності та економічному зростанню, впевнена Марина Шаповалова.

Завідувача кафедри фінансів Української академії банківської справи, доктор економічних наук, професор **Світлана Науменкова** розкрила особливості секторного аналізу при формуванні стратегічної кредитної політики, який дає змогу оцінити рівень інвестиційної привабливості певних галузей економіки. Застосовуючи запропоновані доповідачем показники, можна отримати точнішу інформацію про фінансовий стан не лише позичальника, а й галузі, до якої належить те чи інше підприємство, вдосконалити підходи до формування стратегічної кредитної політики та оцінки кредитного ризику.

Із практикою управління Національного банку золотовалютними резервами ознайомили учасників начальник відділу операцій із золотовалютними резервами департаменту валютного регулювання НБУ, кандидат економічних наук **Олексій Лупін**. Інтереси національної економічної безпеки спонукають постійно підтримувати обсяг цих резервів на певному рівні. Тож великого значення набуває проблема їх зберігання. Її розв'язання залежить від інвестиційної політики центрального банку. За оцінкою доповідача, найприйнятніший фінансовий інструмент для розміщення резерву — високонадійні іноземні державні цінні папери. Інвестиційна ціль НБУ — максимізація доходності водночас із забезпеченням високих рівнів захищеності та ліквідності золотовалютних резервів, достатніх для виконання функцій центрального банку.

Кілька доповідей було присвячено питанню таргетування інфляції. Про перспективи впровадження інфля-

ційного таргетування в Україні розмірковував директор департаменту економічного аналізу та прогнозування НБУ, кандидат економічних наук **Олександр Петрик**. Інфляція — це змінна, на яку в довгостроковому періоді можна впливати монетарною політикою. Підтримання її низького та стабільного рівня необхідне для досягнення інших цілей макроекономічної політики — суттєвого зростання, низького безробіття. Серед заходів, які слід ужити для запровадження інфляційного таргетування, Олександр Петрик зазначив законодавче забезпечення нового монетарного устрою, вдосконалення методів виміру інфляції, моделювання та прогнозування, поліпшення процесу комунікації та розповсюдження інформації.



Організатори конференції забезпечили чудові умови для ефективної роботи.

Саме визначенню шляхів об'єктивізації вимірювання фактичної та підвищення точності прогнозування очікуваної інфляції як цільового орієнтира монетарної політики була присвячена доповідь професора кафедри економічної теорії Української академії банківської справи, доктора економічних наук **Михайла Макаренка**. Вдосконалення порядку визначення та практики застосування вимірювачів інфляції є однією з необхідних умов переходу до режиму інфляційного таргетування — провідної стратегії монетарної політики країн із розвинутою та перехідною економікою.

Підходи до формування стратегії грошово-кредитної політики в Україні окреслив начальник управління оперативного аналізу та прогнозування грошово-кредитного ринку НБУ **Олександр Арсенюк**. Нині в Україні є нагальна потреба модифікувати діючу модель монетарного устрою. Разом із тим, умови, необхідні для запровадження інфляційного таргетування, не створено. Прийнятним виходом могла б стати розробка

такої моделі монетарного устрою, який, з одного боку, надавав би чіткий пріоритет забезпеченню цінової стабільності, а з іншого — давав змогу використовувати гнучкіші методи щодо цієї мети, а також здійснювати контроль і регулювання інших важливих показників грошово-кредитної сфери. Під час розробки такої моделі, на думку Олександра Арсенюка, можна взяти за основу варіант монетарного устрою "інфляційне прогнозування", що застосовується у Швейцарії.

Для успішного таргетування інфляції процентна політика повинна ефективно впливати на рівень відсоткових ставок в економіці. Начальник відділу досліджень грошово-кредитної політики та міжнародних валютно-кредитних відносин Центру наукових досліджень НБУ **Олексій Жак** поділився своїм баченням шляхів підвищення ефективності процентної політики НБУ. Доцільно не допускати як значної надлишкової ліквідності на міжбанківському ринку, так і її великого дефіциту. Зміна залишків коштів на рахунках уряду в НБУ — найбільш непередбачуваний компонент, який впливає на обсяг ліквідності, що заважає підтриманню її обсягу на оптимальному рівні. З огляду на це, необхідним елементом підвищення ефективності процентної політики НБУ є посилення координації між Національним банком та урядом у цій сфері.

Начальник відділу департаменту валютного регулювання НБУ **Ірина Корсак** доповіла про особливості розвитку вітчизняного валютного ринку у 2004 році. До серпня на ринок надходили надзвичайно високі обсяги іноземної валюти, зумовлені насамперед суттєвим збільшенням позитивного сальдо торговельного балансу. Зростали обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну та істотно прискорилися процеси приватизації державного майна. Це дало змогу НБУ викуповувати надлишкову пропозицію валюти та нагромаджувати міжнародні резерви. Однак із вересня ситуація на валютному ринку кардинально змінилася, і лише завдяки рішучим заходам НБУ вона не вийшла з-під контролю.

У розвиток доповіді Ірини Корсак заступник керівника експертно-аналітичного центру з питань грошово-кредитної політики — начальник відділу апарату Ради НБУ, кандидат економічних наук **Сергій Ми-**

хайличенко розглянув роль валютно-курсової політики у виконанні основної функції Національного банку та підтримці економічного зростання. Він наголосив на важливості операцій Національного банку з іноземною валютою для України як країни з перехідною економікою. Натомість у країнах із розвинутою ринковою економікою курсова політика та операції з іноземною валютою не є надто важливими для монетарної політики центральних банків, які зосереджуються в основному на операціях із національною грошовою одиницею.

Позитивні результати валютно-курсової політики НБУ останніх років засвідчують її значимість не лише для монетарної політики, а й економіки в цілому. Номінальна курсова стабільність, сприятлива динаміка реального обмінного курсу, розвиток валютного ринку, суттєве зростання золотовалютних резервів забезпечили її позитивний вплив на стримування інфляції, зниження відсоткових ставок, розвиток експорту, економічне зростання, збільшення реальних доходів населення тощо. Діюча система валютного регулювання, впевнений **Сергій Михайличенко**, підтвердила свою ефективність.

ПРОБЛЕМИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ВІДНОСИН ТА БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

На засіданні, де обговорювалася ця тема, було також розглянуто й інші актуальні проблеми банківської діяльності та висловлено цікаві пропозиції щодо її поліпшення. Так, заступник директора департаменту статистики та звітності НБУ **Людмила Майборода** у рамках проведення заходів з удосконалення роботи з активами банків запропонувала створити Центр роботи з активами. До його функцій мають входити питання повернення кредитів, організації проведення оцінки та продажу активів банку, а також пошук потенційних покупців. У подальшому необхідно внести зміни до чинного законодавства у частині вдосконалення системи управління активами, методів роботи з проблемними кредитами, оцінки проблемних активів, інтернаціоналізації ринку активів, що є невід'ємною складовою ринкової економіки. Це прискорить позитивні зміни інвестиційного клімату держа-

ви, що є важливим фактором майбутньої стабілізації економіки та фінансового сектору.

Завідувач кафедри кримінально-правових дисциплін Української академії банківської справи, кандидат юридичних наук **Дмитро Лук'янець** торкнувся такої форми адміністративного регулювання діяльності банків, як ліцензування. Проаналізувавши сучасний стан правового регулювання процедур отримання банківської ліцензії та письмових дозволів на здійснення окремих операцій, доповідач дійшов висновку про можливість підвищення ефективності цих процедур на основі вдосконалення організаційних засад цієї діяльності та вказав на прями поліпшення процедур ліцензування.

Начальник управління контролю ризиків НБУ **Владислав Чемерис** деталізував інфраструктуру управління ризиками в банку. Для ефективної реалізації функції ризик-менеджменту необхідно застосовувати інтегрований підхід до управління ризиками, який поєднує управління ризиками із загальним процесом управління банком. Основним принципом такого підходу є порівняння дохідності функціональних процесів банку з їх ризиковістю.

Професор кафедри менеджменту Тернопільської академії народного господарства, доктор економічних наук **Олена Сохацька** виклала концепцію становлення вітчизняних ф'ючерсних ринків, розглядаючи їх як інструмент макроекономічного регулювання майбутньої економічної кон'юнктури. В Україні, де ринки основних активів не створено, а механізми страхування ціннових і курсових ризиків не працюють, виникає гостра необхідність створення ринків ціннових і курсових ризиків, які функціонують окремо від ринків основних активів, даючи змогу ефективно управляти фінансовими потоками на макро- та мікрорівнях в умовах підвищеної цінкової змінності. Ф'ючерсні ціни несуть інформацію про майбутню кон'юнктуру, дають змогу планувати розвиток бізнесу в перспективі. Активна участь держави як агента цього ринку дасть їй додаткові важелі регулювання розвитку окремих галузей та економіки в цілому. Щоправда, пані Сохацькій довелося погодитись із зауваженням колег, що за умов, коли в країні діє режим регульованого обмінного курсу, запровадити ф'ючерсний ринок у принципі неможливо.

Зауваження професора кафедри

бухгалтерського обліку Української банківської академії, доктора економічних наук **Володимира Москаленка** стосувалося проблеми інвестування економічного зростання. На його думку, економічне зростання, що відбувається нині, не супроводжується економічним розвитком. Для модернізації виробництва не вистачає грошей. Їх приплив не можна забезпечити через бюджетне фінансування, а банківські кредити — відносно дорогі. Володимир Москаленко бачить вихід у залученні грошей громадян. Ефективний засіб суттєвого збільшення обсягів депозитів фізичних осіб, вважає він, — збільшення суми гаран-



Аргументи Володимира Москаленка спонукають до роздумів.

тування вкладів. Нинішній її розмір 3 000 грн., визначений за середньоарифметичним вкладом фізичної особи, насправді слугує обмеженням: "Зробили б гарантовану суму відшкодування 11 000, як у Білорусі, зросла б і величина середнього вкладу", — впевнений заслужений економіст України Володимир Москаленко.

Проблеми попиту на гроші стосувалася і доповідь економіста департаменту економічного аналізу та прогнозування НБУ **Сергія Ніколайчука**. Проведений економетричний аналіз засвідчив, що грошова маса, дохід, ціни та відсоткова ставка є коінтегрованими, тобто між ними існують довгострокові зв'язки. Дослідження може слугувати базою для подальших наукових розвідок із питань вивчення динаміки грошових агрегатів для обґрунтованого проведення монетарної політики.

Досліджуючи питання іпотечного кредитування, **Олена Гринько** (Севастопольський національний технічний університет) дійшла висновку, що в Україні бракує довгострокових банківських ресурсів у необхідних обсягах і за прийнятними процентними ставками. Чим більше ресурсів спрямовуватиметься в іпотечне житлове кредитування, тим нижчим буде відсоток, тим більше

населення зможе скористатися кредитом, збільшиться попит на нерухомість та іншу супутню продукцію, зростатиме виробництво, багатшатимуть люди, більше ресурсів формуватиметься банківською системою. Завдяки розвитку іпотечного кредитування за цією схемою виникнуть так звані регенераційні банківські ресурси, тобто ресурси, які накопичуються в банках унаслідок мультиплікативного впливу іпотечного кредитування на економіку загалом. Оскільки стабільних банківських ресурсів, терміни вкладення яких були б сумірні із середнім терміном іпотечного кредитування (25—30 років), в Україні немає, було б доцільно скористатися банківськими методиками трансформації ресурсів.

Їх розробкою займається завідувач кафедри фінансів Севастопольського національного технічного університету, кандидат економічних наук **Анатолій Вожжов**. Як відомо, трансформація ресурсів за своєю природою властива практичній банківській діяльності, але за браком теоретичної бази такі методи використовуються, по суті, інтуїтивно. Анатолій Вожжов висвітлює суть процесів трансформації “довгих” інвестиційних ресурсів із сукупності депозитів до запитання та короткострокових коштів, акумульованих банками, запропонував математичні моделі, що їх описують, та навів приклади із практичної банківської діяльності. Він вказав також на можливі ризики, що супроводжують процеси трансформації, — їх урахування має бути невід’ємною складовою банківського менеджменту.

На макrorівні ресурси, сформовані банками та розміщені у прибутковій активності, повертаються у банківську систему в трансформованому вигляді; їх якість змінюється під впливом кредитно-інвестиційного мультиплікатора, який впливає на кількість грошей в обігу і на процеси інфляції та девальвації. Було розглянуто моделі, що відображають зміст даних процесів трансформації, які можна використовувати для монетарного регулювання та забезпечення збалансованого економічного зростання.

Виступ Анатолія Вожжова викликав широке обговорення шляхів використання його розробок. Загалом дискусія була характерною складовою роботи конференції. Професор кафедри економічної теорії Донецького національного університету, доктор економічних наук **Лілія Дмитриченко**, зокрема, високо оцінила потенціал зібрання та висловила впевненість,

що творчого і наукового потенціалу його учасників вистачить, аби наступного разу розширити тематику конференції, розглянувши питання участі банківської системи в економічному розвитку держави.

ВИСНОВКИ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ

Учасники VII Всеукраїнської науково-практичної конференції констатували, що основним фактором розвитку банківської системи на сучасному етапі є економічне зростання країни. Його прискоренню сприяла грошово-кредитна політика, реалізація якої зумовила збільшення кредитів в економіку та зростання рівня монетизації, забезпечила стабільність валютного ринку та обмінного курсу при значному збільшенні резервів НБУ. Відтак основні принципи грошово-кредитної політики, сформованої у 2000—2003 роках, необхідно зберегти. Щоб запобігти можливій дестабілізації гривні у майбутньому, слід законодавчо закріпити необхідність узгодження дій Міністерства фінансів, Державного казначейства і Національного банку України.

Важливим аспектом у структурній перебудові банківської системи нині повинно стати створення місцевих, регіональних, кооперативних та спеціалізованих банків, розвиток банків для малого та середнього бізнесу. На державному рівні регулювання банківської діяльності насамперед повинно стосуватися створення ефективної системи оподаткування, яка б стимулювала переорієнтацію вкладень банків у реальний сектор економіки.

Одним із визначальних факторів розвитку банківської системи конференція визначила формування правової бази. Комплексною програмою розвитку банківської системи України на 2003—2005 роки передбачається адаптація банківського законодавства України до законодавства ЄС та рекомендацій Базельського комітету з банківського нагляду. Зокрема це стосується захисту прав кредиторів, формування спостережних рад комерційних банків, стимулювання підвищення капіталізації та збільшення обсягів залучення коштів фізичних і юридичних осіб, недопущення перекладання на банки не властивих їм функцій контролюючих органів тощо.

Одним із найпріоритетніших національних фінансових інтересів у фінансово-кредитній системі України є перетворення вітчизняного фондового ринку на ефективний та гнучкий ме-

ханізм перерозподілу фінансових ресурсів і трансформації заощаджень у інвестиції, адекватний умовам ринкової економіки, а в підсумку — на реальний чинник інвестиційного процесу.

Для розвитку системи іпотечного кредитування в Україні необхідно активізувати участь банків у кредитуванні населення під заставу нерухомості із застосуванням двох способів рефінансування банків: шляхом переуступки прав вимоги за іпотечними кредитами спеціалізованої організації або шляхом самостійного випуску та розміщення банками-кредиторами іпотечних облігацій, забезпечених пучками іпотек. Необхідно вдосконалити законодавчу та нормативну базу, що регулює діяльність іпотечного ринку, в тому числі прийняти Закон “Про іпотечні цінні папери”.

Окремі комерційні банки не можуть забезпечити надання тих величезних кредитних ресурсів, у тому числі в іноземній валюті, які потрібні для модернізації і технічного переозброєння галузей народного господарства, здійснення широкомасштабних заходів у таких сферах, як енергетика, екологія, видобуток сировини, впровадження науково-технічних розробок при значному скороченні традиційного джерела фінансування — коштів державного бюджету. Ці проблеми можна вирішити шляхом створення банківських об’єднань, особливе місце серед яких посідатимуть банківські консорціуми, що створюються на спільній основі для здійснення кредитних, гарантійних та інших фінансових операцій з метою збільшення масштабів операцій шляхом залучення додаткових ресурсів, розподілу ризиків, збереження певного рівня ліквідності.

Для виявлення передумов виникнення фінансових проблем у банківській сфері необхідно вдосконалити процедуру банківського нагляду на основі оцінки ризиків. Упроваджені в банках другого рівня системи ризик-менеджменту потребують істотного поліпшення.

Реалізація запропонованих заходів дасть змогу підвищити фінансову стабільність і стійкість банківської системи України, що, в свою чергу, вплине на забезпечення економічної стабільності держави, а також на формування бази для інтеграції України у Євросоюз.



Олег Бакун,
“Вісник НБУ”.

Стратегія розвитку малих і середніх банків у контексті глобалізаційних та євроінтеграційних процесів

Наприкінці 2004 року у Львівському банківському інституті Національного банку України відбулася V Міжнародна науково-практична конференція “Стратегія розвитку малих і середніх банків у контексті глобалізаційних та євроінтеграційних процесів”.

2005-й рік оголошено Міжнародним роком мікрофінансування. Цю ініціативу схвалено і в Україні, що підтверджено відповідним указом Президента України.

У зв'язку з цим Національний банк розробляє низку заходів, спрямованих на відповідне вдосконалення банківської системи України, передусім — на поліпшення нормативно-правової бази, необхідної для успішного розвитку мікрокредитування.

Що саме слід для цього зробити? У чому полягають особливості українського шляху до розвитку малого і середнього бізнесу? Відповіді на ці запитання шукали учасники V Міжнародної науково-практичної конференції “Стратегія розвитку малих і середніх банків у контексті глобалізаційних та євроінтеграційних процесів”, яка наприкінці 2004 року відбулася з ініціативи і на базі Львівського банківського інституту НБУ за підтримки та сприяння Інституту регіональних досліджень Національної академії наук України, Інституту економіки і менеджменту (Німеччина), Державної вищої професійної школи та Західнопоморської школи бізнесу (Польща), акціонерного товариства “Кредит-банк (Україна)”, АППБ “Аваль”, банку “Львів” та інших установ.

Із доповідями на конференції виступили два академіки, 16 докторів та понад 20 кандидатів наук, які представляли практично всі провідні економічні вищі навчальні заклади України.

Тематичні засідання було проведено за двома напрямками: “Сучасний стан та перспективи розвитку малих і середніх банків у контексті економічного розвитку держави” і “Роль малого та середнього банківництва у фінансовому секторі України”.



Робочий момент секційного засідання конференції.

У ході дискусії, проведеної за першим тематичним напрямом, обговорювалися такі основні проблеми:

- ♦ вплив євроінтеграційних процесів на діяльність малих та середніх банків України;
- ♦ роль і місце малого бізнесу в їх стратегічному розвитку;
- ♦ ринок банківських послуг малих банків;
- ♦ актуальні питання фінансової стійкості, конкурентної стратегії та мінімізації ризиків;
- ♦ депозитно-аккумуляційна та кредитно-інвестиційна діяльність;
- ♦ інформаційне забезпечення кредитної діяльності малих і середніх банків.

Проблематика другого напрямку дискусії:

- ♦ співробітництво великих, середніх та малих банків;
- ♦ особливості фінансової підтримки малих і середніх банків;
- ♦ вплив малих і середніх банків на інвестиційні та інноваційні процеси;
- ♦ роль середніх банків у розвитку

венчурного капіталу в Україні;

- ♦ державне регулювання діяльності комерційного банківництва та небанківських фінансових інституцій;
- ♦ вплив малого і середнього банківництва на соціально-економічний розвиток регіонів

- ♦ кредитні спілки на ринку банківських послуг малих банків.

Науково-практичну конференцію відкрила ректор Львівського банківського інституту НБУ, професор, доктор економічних наук **Тамара Смовженко**. Секційні засідання вели директор Центру наукових досліджень Національного банку України, кандидат економічних наук **Олександр Кірсев**, голова Західного наукового центру НАН України, академік **Мар'ян Долішній**, доцент Львівського банківського інституту, кандидат економічних наук **Ярослав Грудзевич** і доцент Інституту банківського бізнесу Тернопільської академії народного господарства, кандидат економічних наук **Богдан Луців**.

У доповіді “Мікрокредитування як

ідеологія діяльності малих і середніх банків”, основні тези якої відобразили думку переважної більшості учасників конференції, директор Центру наукових досліджень НБУ **Олександр Кірієв** зазначив: вивчення стану та аналіз тенденцій розвитку банківської системи України дають підстави стверджувати, що за роки незалежності вона практично сформувалась як дворівнева, в цілому відповідає вимогам перехідного періоду, ввібрала досвід банківських систем країн із розвинутою ринковою економікою і враховує рекомендації Базельського Комітету з регулювання банківської діяльності та нагляду за банками. Розроблення Національним банком України нормативно-правової бази, запровадження ринкових принципів діяльності банків, широке використання зарубіжного та накопичення власного досвіду, організація ефективної системи банківського нагляду сприяли перетворенню банківської системи на важливу складову фінансово-кредитної сфери держави.

Поряд із цим унаслідок масової приватизації, підвищення рівня концентрації капіталу в усіх галузях економіки, розширення зовнішньо-економічних зв'язків постають нові, дедалі складніші завдання. Одне з них — удосконалення структури банківської системи, яка сьогодні не сповна відповідає потребам розвитку малого і середнього бізнесу.

Так, за станом на 1 жовтня 2004 р. банківська система України налічувала 159 діючих банків. Із них 10 — це, за класифікацією НБУ, найбільші банківські установи (з активами понад 2 млрд. грн), 14 — великі (понад 900 млн. грн). 34 — середні (понад 300 млн. грн.) і більше 100 — малі (з активами до 300 млн. грн.).

Незважаючи на значну кількість малих банків, серед них немає жодного, який би спеціалізувався на мікрокредитуванні в регіональному масштабі. Всі вітчизняні банківські установи є універсальними і здійснюють свою діяльність на всій території країни. Водночас у десяти обласних центрах банків — юридичних осіб немає взагалі. В останні роки банківські послуги стали практично недоступними у сільській місцевості.

Отже, необхідність створення сприятливих умов для розвитку та ефективного функціонування малих і середніх банків в Україні зумовлена реальною ситуацією, яка склалася на вітчизняних фінансових ринках, зокрема — підвищеним попитом на фінансові ресурси з боку малого і середнього бізнесу; прагненням регіональних і місцевих органів влади мати прозорих фінансових посередників, діяльність яких спрямовувалася б на задоволення фінансових потреб конкретних територій.

Серед імовірних негативних наслідків, викликаних масовим укрупненням кредитних організацій на регіональному рівні, учасники конференції зауважили можливу монополізацію на фінансово-кредитних ринках, зниження міжбанківської конкуренції, що може зумовити підвищення рівня цін і тарифів на банківські операції та послуги, які здійснюються в регіоні.

Державна фінансова політика і, зокрема, політика НБУ, має стати активнішою у сприянні розвитку малих і середніх банків в Україні. Нинішній курс центрального банку на капіталізацію вітчизняних банків стосовно розвитку малих і середніх банківських установ, на думку учасників конференції, є дещо однобічним. Аналіз функціонування банківських систем країн із розвинутою ринковою економікою, а також країн, економіки яких нещодавно отримали статус ринкових (Польщі, Угорщини, Естонії, Литви), дає підстави говорити про необхідність диференційованого підходу до капіталізації банківської системи, формування малими і середніми банками мінімального розміру статутного капіталу.

На думку учасників конференції, **для стимулювання розвитку малих і середніх банків в Україні** доцільно було б вжити низку заходів, а саме:

1. Проводити селективну політику щодо їх розвитку та діяльності з урахуванням регіональних особливостей;

2. Розробити стратегію діяльності банківського сектору та запровадити відповідні стандарти у сфері мікрокредитування, внести певні зміни до нормативно-правових актів.

3. Розробити конкретні механізми реалізації Закону України “Про банки і банківську діяльність” щодо створення місцевих кооперативних банків. Можливо, варто прийняти окремий закон про кооперативні банки, відповідно до якого місцеві органи влади могли б бути їх засновниками, а наявні кредитні спілки — учасниками місцевих кооперативних банків, що дало б змогу місцевим кооперативним банкам швидше досягати мінімального нормативного розміру статутного капіталу;

4. Посилити співпрацю між мали-

ми, середніми банками регіону та органами місцевого самоврядування. Надавати пріоритетну можливість регіональним банкам обслуговувати місцеві бюджети, що може стати стратегічним фактором регіонального розвитку;

5. Встановити для банків, які фінансують малий і середній бізнес, диференційовані вимоги щодо достатності капіталу (в межах 8%) та передбачити можливість поступового (протягом 5—10 років) формування ними мінімального обсягу статутного капіталу (відповідно до розробленого плану капіталізації).

З метою заохочення кредитно-інвестиційної діяльності малих і середніх банків у депресивних регіонах України доцільно було б запровадити низку додаткових пільг:

♦ надавати відстрочку щодо сплати податку на прибуток малим і середнім банкам, у структурі кредитно-інвестиційного портфеля яких частка середньо- та довготермінових регіональних кредитів становить не менше 20—30%;

♦ для стимулювання капіталовкладень малими і середніми банками у пріоритетні інвестиційні проекти, які реалізуються в депресивних регіонах, звільняти від оподаткування суму прибутку, яку банки отримують від фінансування зазначених інвестицій;

♦ застосовувати до малих і середніх банків механізм часткової компенсації процентних ставок за відносно великими інвестиційно-інноваційними кредитами;

♦ розробити і запровадити комплекс заходів щодо стимулювання кредитної підтримки малими і середніми банками експортно орієнтованих підприємств;

♦ застосовувати до малих і середніх регіональних банків, які фінансують реальні інвестиційні та інноваційні проекти і здійснюють довгострокові фінансові інвестиції в межах регіону, диференційований підхід щодо формування ними обов'язкових резервів залежно від обсягів активних операцій.

Учасники V Міжнародної науково-практичної конференції “Стратегія розвитку малих і середніх банків у контексті глобалізаційних та євроінтеграційних процесів” надіслали свої рекомендації центральним органам державної влади, зокрема — Національному банку України.



Андрій Папуша,
“Вісник НБУ”.



**Костянтин
Жидко**

Аспірант Науково-дослідного
фінансового інституту при
Міністерстві фінансів України

Актуальною проблемою українських банків на сьогодні є низька рентабельність їх діяльності. У зв'язку із цим особливого значення набуває впровадження орієнтованої на ринок системи оцінки ефективності діяльності банку, яка сприяє максимізації прибутків та мінімізації банківських ризиків. Автор статті аналізує теоретичні основи побудови системи трансфертного ціноутворення у банку і пропонує власну її модель, орієнтовану на вітчизняний міжбанківський ринок.

Теорія і практика/

Теоретичні основи побудови системи трансфертного ціноутворення у банку

З метою найефективнішого використання ресурсів у банку необхідно застосовувати механізм ціноутворення, за якого всі, хто використовує ресурси, мають платити за право їх використання тим, хто залучає ці ресурси. Такий механізм ціноутворення визначає рівень ставки, за якою один підрозділ фінансової установи платить за кошти, залучені іншим її підрозділом. Система трансфертного ціноутворення дає змогу об'єктивно проаналізувати внутрішню дохідність банку, оцінити дохідність кожної операції та прийняти рішення щодо оптимального використання ресурсів.

Трансфертне ціноутворення є ключовим елементом системи управлінського обліку. З його запровадженням банк отримує об'єктивну систему розподілу процентної маржі¹ за всіма операціями. Тільки за такого механізму можна зробити обґрунтовані висновки про результати роботи підрозділів, дохідність продуктів і прибутковість клієнтів, оскільки з'являється можливість враховувати не лише прями доходи і витрати, а й вартість залучення і розміщення фінансових ресурсів.

Трансфертне ціноутворення є інструментом, за допомогою якого всередині банку розподіляються витрати, необхідні для залучення ресурсів. Казначейство банку купує ресурси за спеціально встановленою процентною ставкою (трансфертною ціною) у тих підрозділів, які їх залучають, та продає тим підрозділам, які здійснюють активні операції.

За допомогою трансфертного ціноутворення банк може визначати внесок окремих напрямів бізнесу, наприклад, різних видів залучення ресурсів (депозити, векселі) і різних форм їх розміщення (кредити, міжбанківські кредити, цінні папери) в результаті

діяльності банку. Цей механізм допомагає також оцінити ефективність роботи філій та інших відокремлених підрозділів банку.

Трансфертні ціни слугують відносними ставками для розрахунку процентних доходів від окремих угод, продуктів, сегментів ринку або підрозділів банку. Вони також дають змогу перенести ризики ліквідності і процентних ставок від функціональних підрозділів банку до казначейства.

Внутрішня управлінська система допомагає перерозподіляти ресурси між профіт-центрами банку, тобто основними напрямками його діяльності, прибутковість яких оцінюється як прибутковість окремих бізнесів. Перерозподіл відбувається через казначейство, яке купує ресурси у депозитних підрозділів та продає їх кредитним. Система трансфертного ціноутворення уможливує ведення розрахунку доходів на основі трансфертних цін таким чином, що алгебраїчна сума процентної маржі всіх підрозділів банку, в тому числі казначейства, відображає чистий процентний дохід банку за балансом у цілому.

Усі профіт-центри банку використовують загальний ресурс — ліквідність. Перша функція системи трансфертного ціноутворення полягає у забезпеченні руху коштів від профіт-центрів, які не мають збалансованої позиції щодо залучених та розміщених ресурсів, до казначейства. Перерозподіл ресурсів між профіт-центрами потребує певної системи внутрішніх цін, які дають змогу розраховувати процентний дохід як різницю між цінами для клієнтів і внутрішніми трансфертними цінами. Отже, трансфертні ціни забезпечують зв'язок між загальними процентними доходами банку та процентними доходами окремих його підрозділів.

Унаслідок того, що обсяги розміщення і залучення коштів є не збалансованими для різних профіт-центрів банку, система трансфертного ціно-

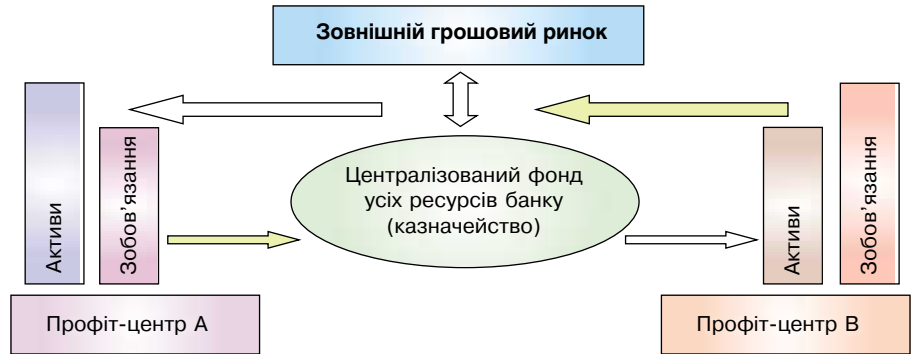
¹ У подальшому в статті під процентною маржею розумітимемо чистий процентний дохід як різницю між процентними доходами і витратами.

утворення шляхом визначення нетто-позиції між обсягами залучених та розміщених підрозділом банку ресурсів допомагає перерозподіляти ці ресурси так, щоб фінансувати підрозділи з дефіцитом ліквідності, купуючи ресурси у підрозділів, які мають її надлишок.

Існує кілька підходів до організації системи трансфертного ціноутворення. Перший базується на визначенні дефіцитів і надлишків ліквідності у профіт-центрах банку та створенні централізованого фонду коштів, який дає змогу перерозподіляти надлишкові вільні ресурси. Найпростішим рішенням для цієї системи є використання єдиної трансфертної ціни, але це не є активним механізмом управління, оскільки трансфертні ціни застосовуються лише до нетто-балансів профіт-центрів банку, внаслідок чого вплив трансфертної ціни обмежений. Інші системи використовують кілька фондів коштів, групуючи їх відповідно до строків погашення і встановлюючи ціни залежно від цих строків. Перед трансфертом коштів від підрозділу банку до централізованого фонду визначається нетто між його активами та зобов'язаннями, тому всі активи та зобов'язання не проходять через централізований фонд коштів, що зумовлює обмеженість дії трансфертних цін.

Активніший управлінський підхід потребує іншої системи, в якій казначейство купує всі ресурси і встановлює ціну на всі їх розміщення для підрозділів банку. Активи та зобов'язання у повному обсязі проходять через централізований фонд коштів, яким є казначейство. Така система створює внутрішній ринок ресурсів із внутрішніми цінами. Після трансферту коштів усередині банку казначейство приймає рішення щодо розміщення загального їх надлишку на зовнішньому ринку або фінансування загального дефіциту за рахунок зовнішніх залучень. Така система є активним управлінським механізмом, оскільки трансфертні ціни впливають на всі залучені й розміщені ресурси банку. Причому процес прийняття рішень, встановлення цін для клієнтів та комерційна політика профіт-центрів стають надто залежними від трансфертних цін. Знижуючись, останні можуть сприяти розвитку певних груп продуктів чи сегментів ринку, підвищуючись, навпаки, можуть сприяти припиненню їх розвитку — це залежить від бізнес-стратегій банку. Завдяки такій побудові (див. схему) система трансфертного ціноу-

Схема руху коштів у системі трансфертного ціноутворення



творення стає потужним інструментом впливу на комерційні стратегії всіх бізнес-центрів банку.

У системі трансфертного ціноутворення отримана процентна маржа розподіляється на комерційну і фінансову. Комерційна маржа — це різниця між внутрішніми трансфертними цінами та цінами для клієнтів. Фінансова маржа — це маржа казначейства, яка складається з маржі за внутрішніми цінами за всіма купленими та проданими ресурсами і різниці між внутрішніми цінами та цінами на міжбанківському ринку, за якими залучаються чи розміщуються кошти. Процентну маржу можна розрахувати для будь-якої угоди або для профіт-центру, що дає змогу диференціювати внесок окремих підрозділів банку, в тому числі й казначейства, у загальні прибутки. Сукупна маржа, отримана казначейством та іншими підрозділами, має дорівнювати чистому процентному доходу установи за загальним балансом.

Розглянемо приклад аналізу процентної маржі із застосуванням трансфертної ціни. Припустимо, що для банку в цілому прибуток визначатиметься як різниця між доходами від розміщення коштів та витратами на їх залучення. Для профіт-центрів прибутки утворюються за рахунок різниці між процентними доходами за наданими клієнтам позиками і процентними витратами на купівлю ресурсів у казначейства, або, з іншого боку, за рахунок різниці між процентними витратами на користь вкладників та процентними доходами від продажу казначейству залучених ресурсів за трансфертними цінами. Для казначейства прибуток утворюється як різниця між доходами від продажу коштів кредитним підрозділом та витратами на купівлю коштів у депозитних підрозділів, а також як різниця між доходами та витратами під час зовнішнього залучення або розміщення коштів на міжбанківському ринку. Припусти-

мо, що банк у цілому має дефіцит ресурсів, який фінансується казначейством шляхом зовнішнього залучення. Середня процентна ставка за кредитами становить 24%, за депозитами — 16%. Казначейство позичає кошти на міжбанківському ринку за ставкою 8%. Існує єдина трансфертна ціна — 19.5%. Можна застосовувати кілька трансфертних цін, але принцип залишається незмінним. Вихідні дані див. у таблиці 1.

Таблиця 1. Умовний баланс банку		
Показники	Обсяг коштів	Процентна ставка
Активи		
Кредити	5000	24%
Усього	5000	
Зобов'язання		
Депозити	4000	16%
Міжбанківські залучення	1000	8%
Усього	5000	

Механізм трансфертного ціноутворення забезпечує взаємозв'язок доходів та витрат окремих підрозділів банку. Якщо трансфертні ціни змінюються, маржа перерозподіляється між підрозділами, але загальна маржа банку при цьому лишається незмінною. Маржу банку за балансом, яка залежить лише від процентних ставок для клієнтів і ставки міжбанківського залучення коштів, розрахуємо так: $5000 \times 24\% - 4000 \times 16\% - 1000 \times 8\% = 480$. Використовуючи ставки для клієнтів і трансфертні ставки, встановлені казначейством, обчислимо маржу для профіт-центрів банку; враховуючи трансфертні ставки і ставки міжбанківського ринку, розрахуємо маржу для казначейства (див. таблицю 2).

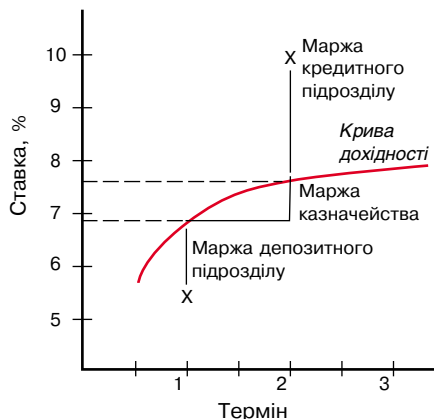
За умови використання єдиної трансфертної ставки, комерційна маржа для кредитних підрозділів становить 4.5% ($24\% - 19.5\%$), а для депо-

Таблиця 2. Розрахунок маржі банку із застосуванням трансфертних цін

Міжбанківська ставка 8% Трансфертна ставка 19.5%		
Маржа	Розрахунок	Значення
Маржа за балансом	$5000 \times 24\% - 4000 \times 16\% - 1000 \times 8\%$	480
Кредити	$5000 \times (24\% - 19.5\%)$	225
Депозити	$4000 \times (19.5\% - 16\%)$	140
Комерційна маржа, всього	$5000 \times (24\% - 19.5\%) + 4000 \times (19.5\% - 16\%)$	365
Маржа казначейства	$5000 \times 19.5\% - 4000 \times 19.5\% - 1000 \times 8\%$	115
Банківська маржа	Комерційна маржа + маржа казначейства	480

зитних підрозділів — 3.5% (19.5% — 16%). Маржа казначейства — 11.5%, оскільки трансфертна ціна перевищує ціну залучення коштів на зовнішніх ринках. Якщо маржа казначейства дорівнює нулю, то загальна банківська маржа дорівнює комерційній маржі, тобто казначейство нейтральне, воно не створює ні доходів, ні витрат. Цей приклад доводить, що трансфертні ціни уможливають розподіл банківської маржі (прибутку) між бізнес-центрами банку та казначейством, причому загальна процентна маржа завжди дорівнює сумі комерційної маржі профіт-центрів і маржі казначейства (див. графік 1).

Графік 1. Розподіл маржі у системі трансфертного ціноутворення



Трансфертні ціни повинні узгоджуватись як із ринковими орієнтирами, так і з комерційними стратегіями. З одного боку, вони мають відображати ринкові умови, а з іншого — відповідати бізнес-стратегіям банку та враховувати рівень конкуренції. Якщо трансфертні ціни зумовлюють вищі ставки за кредитами для клієнтів, ніж пропонує ринок, то банківська установа втрачає конкурентоспроможність. Зворотнє стосується і ставок за депозитами, які є нижчими від середньоринкових. Отже, ринок дає орієнтири, які є базисом для трансфертних цін. Ігнорування ставок конкурентів зазвичай призводить до значних невідповідностей між

рівнем доходності і часткою ринку, втрата якої може спричинитися до витиснення з бізнесу.

Складність установлення ефективних трансфертних цін потребує постійного вдосконалення методології їх визначення. Є кілька підходів до формування трансфертного ціноутворення. На жаль, вітчизняні банки лише розробляють власні методики, пристосовуючи західні концепції до реалій українського ринку, тому в нашій науковій літературі бракує матеріалів щодо теорії трансфертного ціноутворення. Традиційний західний підхід до цього питання висвітлено у праці Дж. Сінкі “Управління фінансами в комерційних банках”, де передбачено, що:

- трансфертна ціна визначається за кожним рахунком на момент його відкриття і залишається незмінною до закриття;

- трансфертна ціна за центрами залучення дорівнює вартості альтернативного залучення ресурсів на відкритому міжбанківському ринку на певний термін;

- трансфертна ціна за центрами розміщення дорівнює сумі трансфертної ціни за центрами залучення і маржі, встановленій центром фінансування (казначейством), як плата за процентний ризик;

- усі ризики зміни трансфертної ціни протягом терміну інвестування бере на себе центр фінансування (казначейство) [1].

Вирізняють дві основні системи трансфертного ціноутворення — орієнтовану на ринок та орієнтовану на внутрішні витрати. Перевагами першої, орієнтованої на ринок, є максимізація доходів, мінімізація витрат, можливість об'єктивно визначити, які підрозділи є ефективними, а які — ні, але така система потребує ліквідного зовнішнього ринку. Система, орієнтована на внутрішні витрати, може застосовуватися у разі відсутності ліквідного зовнішнього ринку, але вона не стимулює зменшення витрат і неспроможна дати об'єктивну оцінку ефек-

тивності роботи підрозділів банку. Існують кілька різних методів розрахунку трансфертних цін, різного ступеня складності і точності розрахунків, але принципи ціноутворення залишаються незмінними.

Розглянемо систему трансфертного ціноутворення для внутрішнього перерозподілу ресурсів банку, пристосовану до умов українського ринку. Сьогодні вітчизняний грошовий ринок характеризується досить високим рівнем процентних ставок, низькою ліквідністю ринку цінних паперів і обмеженим короткостроковим міжбанківським ринком. Більшість моделей трансфертного ціноутворення використовують як орієнтир ринкові ставки, часто беручи за базис доходність державних цінних паперів, котрі складно реалізувати сьогодні в Україні в умовах неактивності цих ринків. Єдиним ринковим орієнтиром, хоч і обмеженим за термінами, для українських банків залишається міжбанківський ринок.

Практична побудова запропонованої системи трансфертного ціноутворення потребує дотримання таких принципів:

- ♦ використовувані процентні ставки мають відображати поточні ринкові ставки для певного виду кредитного/депозитного інструменту в розрізі валют і строків. Ринкові ставки визначають граничну вартість залучення коштів (за ринкові візьмемо ставки міжбанківського ринку);

- ♦ всі ліквідні ресурси, залучені банком (депозити, ощадні сертифікати тощо), купуються казначейством за трансфертною ціною для певного виду фінансового інструменту. Трансфертна ціна для різних видів цих інструментів має відрізнятися залежно від їх строку та валюти;

- ♦ всі кошти для фінансування активних операцій купуються у казначейства за трансфертною ціною для певного інструменту залежно від строку та валюти;

- ♦ за підтримку ліквідних резервів у Національному банку відповідає казначейство. Витрати на підтримку обов'язкових ліквідних резервів казначейство покриває шляхом установлення спреда між ставками bid (ціною придбання ресурсів у профіт-центрів) і ставкою offer (ціною продажу ресурсів профіт-центрам);

- ♦ трансфертні ставки зазвичай встановлюються комітетом з управління активами та пасивами і періодично переглядаються залежно від зміни ринкових процентних ставок.

Банк визначає основні напрями

своєї роботи як роботи профіт-центрів, і прибутковість кожного виду діяльності розглядається як прибутковість окремого бізнесу. Кожна філія може вважатися профіт-центром. Головний офіс банку також розглядається як філія, у складі котрої необхідно виокремити витратні центри, які обслуговують банк у цілому, а не лише головний офіс.

Обчислюючи фінансові доходи і витрати кожного профіт-центру, враховуватимемо всі проценти, отримані та сплачені, в тому числі трансакції за трансфертними цінами. Процентні доходи профіт-центру включатимуть проценти, отримані від клієнтів за кредитами та овердрафтами за узгодженими з клієнтами ставками, а також проценти, отримані від казначейства за купівлю у профіт-центрах ресурсів, залучених на депозити, за трансфертною ціною bid. Процентні витрати включатимуть проценти, сплачені клієнтам за депозитами, депозитними сертифікатами тощо за узгодженими з клієнтами ставками, а також проценти, сплачені казначейству за фінансування ресурсами активних операцій за трансфертною ціною offer.

Розглянемо розрахунок трансфертних цін (див. таблицю 3) згідно з підходом, адаптованим для українського ринку.

У складі головного офісу банку казначейство слід розглядати як профіт-центр. Казначейство має здійснювати витрати, спрямовані на підтримання обов'язкових резервів у Національному банку. Витрати, які виражені у волатильності ринку, тобто швидкості змін ставок на міжбанківському ринку, додаються до витрат, пов'язаних із підтриманням ліквідності, й станов-

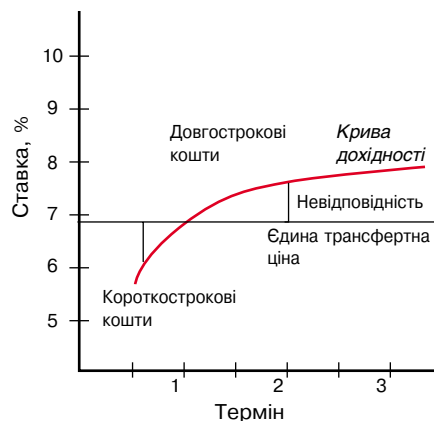
лять спред між трансфертними цінами bid і offer. Є кілька моделей розрахунку середньої ставки ринку (Монте Карло, CAPM), але кожна з них має обмежене застосування в умовах українського ринку. З практичної точки зору міжбанківську ставку можна визначити як медіанну в межах коливань ставок на міжбанківському ринку. Ступінь коливань відносно цієї медіани становить величину волатильності, яка включається до спреда між трансфертними цінами bid і offer (див. таблицю 3). Щоб компенсувати витрати на підтримання вимог обов'язкового резервування і ліквідності, казначейство встановлює трансфертні ставки bid, за якими кошти купуються у ресурсних підрозділів, та ставки offer, за якими кошти пропонуються підрозділам, котрі здійснюють активні операції. Спред між ставками bid і offer — це вартість підтримання банком необхідного рівня ліквідності. Згідно з цією методикою ставка offer встановлюється на рівні медіанної (середньої) міжбанківської ставки. Ставка bid, за якою кошти купуються у профіт-центрів, буде нижчою від міжбанківської ставки для депозиту певної строковості на величину вартості підтримання ліквідності. Банк має регулярно визначати волатильність грошових ринків і залежно від цього збільшувати чи зменшувати її величину. Згідно з наведеним у таблиці 3 розрахунком вартість підтримання ліквідності для гривневих коштів строком до 1 місяця становить 3.3%, а ставка bid — 13.7% (17% — 3.3%). Ставка bid для гривневих коштів овернайт становитиме 1.42% (2.25% — 0.83%) при вартості підтримання ліквідності 0.83%.

Отже, засадою визначення трансфертних цін є прийняття ринкових цін за базисні. Базис для трансфертних цін становить повна вартість ресурсів, що є вартістю їх отримання на ринку з урахуванням вартості додержання нормативів ліквідності, вимог обов'язкового резервування коштів, тобто — це ринкова вартість із надбавками за компенсацію ризику ліквідності та додержання регулятивних нормативів. У основі такої системи ціноутворення — припущення, що розміщення залучених ресурсів забезпечить щонайменше середній ринковий рівень дохідності.

Крім того, трансфертні ціни мають бути диференційованими залежно від строків активів та зобов'язань. Суттєвий недолік єдиної трансфертної ціни, яка дорівнює середній вартості ресурсів, у тому, що вона використовується і для довгострокових, і для короткострокових кредитів. Якщо ставки підвищуються зі збільшенням термінів кредитування відповідно до запланованої кривої дохідності банку, то ставки за довгостроковими кредитами будуть нижчими від ринкових, а за короткостроковими, навпаки, вищими від ринкових (див. графік 2).

Доцільно переносити розриви між

Графік 2. Співвідношення ринкових ставок активів різної строковості і єдиної трансфертної ціни



строками активів і зобов'язань від бізнес-підрозділів банку до казначейства, оскільки ці розриви залежать від ринкових умов і знаходяться поза їх контролем. Казначейство має змогу хеджувати ризики шляхом укладення, наприклад, своп-угод на довгострокові ставки проти короткострокових. Більшість банків підвищує свої доходи і отримує маржу, надаючи довгострокові кредити за рахунок короткострокових ресурсів. Однак при цьому банк наражається на ризики ліквідності і процентних ставок через

Таблиця 3. Розрахунок трансфертних цін bid і offer					
Інструмент	Інтервал міжбанківських ставок, %	Медіанна міжбанківська ставка, %	Волатильність міжбанківського ринку, %	Вартість дотримання вимог обов'язкового резервування, %	Вартість підтримання ліквідності (спред між трансфертними цінами bid і offer), %
	1	2	3 (= 2 — нижча ставка колонки 1)	4 (= 3 × 10%)	5 (= 3 + 4)
Овернайт (у гривнях)	1.5 — 3	2.25	0.75	0.075	0.83
1 місяць (у гривнях)	14 — 20	17	3	0.3	3.3
Овернайт (у доларах США)	3 — 4	3.5	0.5	0.05	0.55
1 місяць (у доларах США)	5 — 7	6	1	0.1	1.1

незбалансованість активів і зобов'язань за строками, які має контролювати казначейство.

Запорукою успішного ведення банківського бізнесу є правильне ціноутворення на банківські продукти. Банкам, які забагато сплачують вкладникам та/або отримують досить мало від позичальників, загрожує проблема неплатоспроможності. Процентні ставки повинні відображати реальну вартість ресурсів для банків та враховувати ризики.

Механізм ціноутворення на депозитні інструменти передбачає, що комітет з управління активами та пасивами постійно відстежуватиме стан ліквідності банку та вартість залучення ресурсів. Банк має впевнитися в тому, що він не втрачає коштів на кожному залученому депозиті. Проценті, сплачені клієнтам, не можуть бути вищими від діючої в банку ставки bid на ресурси. Менеджери профіт-центру можуть отримати дохід лише за умови залучення ресурсів за ставками нижчими, ніж ставка bid. Коли банк відчуває проблеми з ліквідністю, він залучає ресурси у значних обсягах на міжбанківському ринку, сплачуючи за ставкою, близькою до ставки bid. Коли ж ситуація з ліквідністю поліпшується, банк уже менше залежить від міжбанківського ринку і не повинен платити більше, ніж становить гранична вартість залучення ресурсів на депозитному ринку.

Аналогічно і в процесі ціноутворення на кредитні інструменти: банк повинен упевнитися, що кредити та овердрафти відображають реальну вартість виданого кредиту. Ціна кредиту складається з кількох компонентів:

— вартості ресурсів для фінансування кредиту. Українські банки зазвичай фінансують переважну частину кредитного портфеля за рахунок депозитів. Ці ресурси купуються за ставкою offer, яка різниється залежно від строку та валюти кредиту;

— вартості капіталу. Інша частина ресурсів, окрім депозитних, утворюється за рахунок капіталу банку. Ці ресурси цінніші, ніж депозити, оскільки акціонери вимагають більшої премії за ризик вкладених коштів;

— очікуваних витрат за кредитами. Банки мають реально прогнозувати втрати від неповернення кредитів і включати ці втрати у вартість усіх кредитів;

— вартості кредитних операцій, тобто витрат на видачу кредиту.

Отже, ринкові ставки є базовими для трансфертного ціноутворення. На

практиці існує кілька механізмів ціноутворення, зокрема:

♦ ціноутворення з урахуванням ризиків включає вартість ресурсів і надбавки за компенсацію ризику на розподілений капітал;

♦ комерційне ціноутворення містить надбавки та знижки ціни відносно ринкових ставок з метою диференційованого управління розвитком певних продуктів, сегментів ринку або напрямів бізнесу банку.

Ефективна система ціноутворення за базис має використовувати зважені на ризик ринкові ціни, а також комерційні надбавки та знижки. Повна вартість ресурсів є основою ціни кредиту, крім того, додатково у ціну кредиту слід закласти компенсацію за ризик неповернення коштів. Ціноутворення з урахуванням ризиків визначає надбавки до цієї ціни залежно від фінансового стану позичальника. Але на цій стадії банк іще не отримує прибутків, а лише компенсує вартість залучених коштів та ризики. Отже, наступним кроком є додавання маржі, яка визначає заплановану дохідність

Складові ціни кредитів для клієнтів	
Складові ціноутворення на кредити	
Вартість ресурсів	
+ Компенсація витрат на підтримку ліквідності	
= Повна вартість ресурсів	
+ Розподілені операційні витрати	
+ Маржа з урахуванням компенсації ризиків на розподілений капітал	
= Цільова ціна з урахуванням ризиків	
+ Комерційні надбавки та знижки ціни	
= Ціна для клієнта	

на розподілений капітал. Така цільова маржа має забезпечувати запланований рівень прибутковості банку та компенсувати розподілені операційні витрати. Ціна на кредити включає вартість ресурсів плюс коригування на ризики, а також цільову маржу відповідно до цілей прибутковості банку. Остання залежить від розміру розподіленого капіталу та рівня дохідності на цей капітал.

ВИСНОВКИ

Актуальність та необхідність упровадження в українських банках системи трансфертного ціноутворення впливає з переваг цієї системи, а саме: вона дає змогу акумулювати розриви за строками і ставками на рівні казначейства, а профіт-центрам — зосередитися лише на проблемах обсягів продаж та підвищення якості

своїх продуктів, підтримувати процентну маржу банку на запланованому рівні, оскільки стимулює профіт-центри до залучення депозитів і надання кредитів за оптимальними цінами, а також спонукає менеджерів банку чітко визначати, чим компенсуватиметься втрата маржі у разі кредитування за ставками нижчими, ніж трансфертні ціни в банку.

Для українських банків при використанні моделей трансфертного ціноутворення оптимальним ринковим орієнтиром можуть бути ставки на міжбанківському ринку. Але наші банківські установи часто використовують середньозважену ставку залучення власних ресурсів. Крім того, складність прийняття за базові ставок міжбанківського ринку зумовлена відсутністю ставок на цьому ринку для "довгих" коштів.

Трансфертні ціни виконують функції управлінського обліку і допомагають оцінити ефективність діяльності самостійних структурних підрозділів та філій банківської установи. Зокрема, при вирішенні проблем залучення і розподілу прибутку між її підрозділами трансфертна ціна дає змогу розділити маржинальний дохід між центром-покупцем і центром-продавцем ресурсів відповідно до їх внеску в загальні прибутки банку.

Трансфертна ціна уможливорює розподіл ризиків банку і є інструментом аналізу ефективності роботи філіїної мережі та інших структурних підрозділів, а також основним елементом системи управління банком. Використання механізму трансфертного ціноутворення забезпечує максимальну ефективність діяльності банку та централізацію управління ризиками.

Література

1. Синки Джозеф Ф. (мл.) *Управление финансами в коммерческих банках* / Пер. с англ. — М. : Catallaхy, 1994. — 820 с.
2. Селезнева В.Ю. *Механизм трансфертного ценообразования в многофилиальном коммерческом банке* // *Экон. журн. Высш. шк. экономики*. — 2002. — № 1. — С. 68—84.
3. Крылов В. М. *Трансфертные цены: основные функции и проблемы* // *Финансы и кредит*. — 2002. — № 7. — С. 20—23.
4. Смирнов А.В. *Риск-менеджмент и управление ресурсами коммерческого банка* // *Фин. бизнес*. — 2001. — № 12. — С. 9—15.
5. Smullen John. *Transfer pricing for financial institutions*. — Woodhead publishing limited, 2001.

Інвестиційний портфель /

Оцінка дохідності цінних паперів у банківському портфелі

Який інвестиційний портфель можна вважати задовільним? До кінця 1990-х років на це запитання можна було відповісти так: банківський ощадний рахунок (безризиковий актив) плюс ризиковий портфель вітчизняних акцій. Однак у наші дні інвесторам стало доступним ширше коло активів, до того ж вони одержали змогу використовувати складні стратегії формування інвестиційних портфелів, які можуть включати акції та облігації іноземних емітентів (центральної влади, фінансових установ, банків тощо).

Як формуються такі портфелі? Кожен цінний папір потрібно розглядати, зважаючи на його вагу в очікуваній дохідності і ризик портфеля в цілому. Для цього застосовуються різноманітні методи. Розглянемо основні з них.

У процесі аналізу портфеля цінних паперів банку використовуються абсолютні (дохід) та відносні (дохідність) показники.

Дохід портфеля дорівнює сумі доходів, генерованих окремими фінансовими інструментами, що входять до його складу.

Дохідність — це відносний показник, який зазвичай визначається діленням доходів на суму інвестицій [3, с. 201]. Наголосимо, що дохідність портфеля цінних паперів, на відміну від його ризику, є адитивною величиною. Тож середня дохідність портфеля (d_p) визначається як середньозважена величина дохідності цінних паперів, які входять до його складу:

$$d_p = \frac{\sum_{i=1}^n d_i \times W_i}{\sum_{i=1}^n W_i}, \quad (1)$$

де d_i — дохідність i -ї групи цінних паперів ($i=1, n$);

W_i — обсяг цінних паперів i -ї групи у портфелі;

n — кількість груп цінних паперів у портфелі.

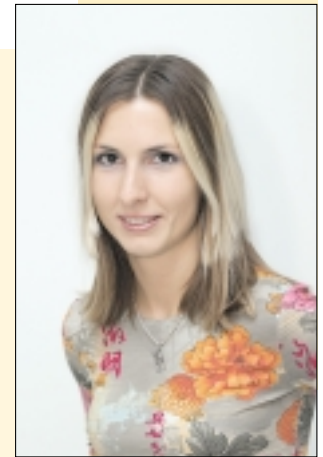
Прийнято розрізняти фактичну та очікувану дохідність. У процесі ретро-

спективного аналізу фактичні доходи від операцій із цінними паперами визначаються за даними обліку та звітності. Дохідність портфеля цінних паперів за певний період обчислюють шляхом ділення обсягу фактичних доходів на середню суму вкладень у цінні папери за досліджуваний термін. Показники фактичної дохідності можуть бути (за умови відносної стабільності ринку) орієнтиром для визначення доцільності включення тих чи інших цінних паперів до портфеля банку в майбутньому.

Як бачимо, аналіз фактичної дохідності портфеля — процедура доволі проста. Вона не потребує значних зусиль, проте й користі для банку-інвестора приносить мало. З теоретичної і практичної точок зору значно складнішим (і водночас — продуктивнішим) є аналіз очікуваної дохідності всього портфеля у процесі прогнозування інвестиційної діяльності банку. Як впливає з формули (1), для цього необхідно обчислювати дохідність кожної групи фінансових активів, які до нього входять. Це, зокрема, цінні папери в торговому портфелі банку, в портфелі банку на продаж, у банківському портфелі цінних паперів до погашення та на інвестиції в асоційовані й дочірні компанії [2].

СТАВКИ ДОХІДНОСТІ

Ключовим критерієм фінансового успіху для інвестора є ставка, яка визначає ступінь зростання його капіталу протягом періоду володіння активами. *Сукупна дохідність за період володіння* (або за *інвестиційний період*; Holding-Period Return — HPR) тієї чи іншої акції залежить від підвищення (зниження) її ціни протягом зазначеного терміну, а також від дивідендного доходу, який забезпечує ця акція. Відповідна ставка дохідності визначається як сума грошей, отримана протягом інвестиційного періоду (приріст ціни, дивіденди) на кожну інвестовану грошову одиницю:



Наталія Шматко 

Провідний економіст відділу супроводження системи автоматизації банківських операцій департаменту інформатизації НБУ. Аспірантка кафедри обліку в кредитних і бюджетних установах та економічного аналізу Київського національного економічного університету

У статті розглянуто найпоширеніші методи оцінки ставок дохідності цінних паперів, що перебувають у банківському портфелі. Визначено їх суть та відмінності. Обґрунтовано переваги й недоліки кожного з розглянутих способів виміру ставок дохідності.

$$HPR = \frac{W_1 - W_0 + d}{W_0}, \quad (2)$$

де W_0 — вартість акції на початок періоду;

W_1 — вартість на кінець періоду;
 d — дивіденди.

Таке визначення HPR передбачає, що дивіденди виплачуються наприкінці інвестиційного періоду. Якщо ж вони виплачуються раніше, то наведена вище рівність ігноруватиме дохід від реінвестування в проміжку між одержанням дивідендів і закінченням інвестиційного періоду [1, с. 248].

Визначення дохідності інвестиційного періоду легко адаптувати і до інших типів інвестицій. Наприклад, дохідність інвестиційного періоду за облігаціями можна обчислювати за допомогою цієї ж формули, однак замість дивідендних виплат за акціями слід використовувати відсотки, що сплачуються за облігаціями (купонні виплати).

Наведемо приклад. Розрахуємо дохідність за період володіння для інвестора, який розглядає можливість інвестування частини своїх вільних грошей в акції відкритого акціонерного товариства. Поточна ціна однієї акції дорівнює 100 грн., а інвестиційний період — один рік. Розраховані грошові дивіденди протягом цього періоду становитимуть 4 грн., тобто очікувана дивідендна дохідність дорівнюватиме 4%.

У такому випадку HPR залежатиме від курсу акцій, що складеться через рік. Припустимо, він становитиме 110 грн. за одну акцію. Тоді дохід від приросту капіталу дорівнюватиме 10 грн. Отже, дохідність від приросту капіталу становитиме 10% (10 грн./100 грн. = 0.10, або 10%). Сукупна ставка дохідності за період володіння дорівнюватиме сумі дивідендної дохідності плюс дохідність від приросту капіталу: 4% + 10% = 14%.

$$HPR = \frac{(110 - 100) + 4}{100} = 0.14, \text{ або } 14\%.$$

ОБЧИСЛЕННЯ ДОХІДНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ ЗА КІЛЬКА ПЕРІОДІВ

Як бачимо, спосіб обчислення дохідності за один період (одноперіодна модель) доволі простий. Однак інвесторів найчастіше цікавить середня величина дохідності, отримана за кілька певних термінів. Розглянемо подібний приклад.

Умовні дані для аналізу наведено в таблиці 1. Як бачимо, ключову роль у динаміці всіх проаналізованих показників відіграє рівень інвестиційної дохідності (HPR).

Таблиця 1. Щоквартальні показники інвестиційної діяльності умовного банку

Показники	Квартали			
	I	II	III	IV
Активи, що перебувають в управлінні банку за станом на початок кварталу, млн. грн.	1.0	1.2	2.0	0.8
Дохідність за інвестиційний період (HPR), %	10.0	25.0	-20.0	25.0
Відношення сукупних активів до чистих надходжень	1.1	1.5	1.6	1.0
Чисті надходження, млн. грн.*	0.1	0.5	-0.8	0.0
Активи, що перебувають в управлінні банку за станом на кінець кварталу, млн. грн.	1.2	2.0	0.8	1.0

* Нові інвестиції, за винятком коштів для викупу акцій.

Так, 10-відсоткова дохідність у першому кварталі сама по собі збільшила активи, що перебувають в управлінні банку, на 100 тис. грн. (0.10 × 1 млн. грн.); крім того, вона сприяла залученню нових інвестицій у розмірі 100 тис. грн., що підвищило активи, які перебувають в управлінні банку, до 1.2 млн. грн. Ще вищий показник HPR у другому кварталі спричинився до збільшення чистих грошових надходжень, а активи, які перебувають в управлінні банку, зросли на кінець цього кварталу до 2 млн. грн. У третьому кварталі показник HPR виявився від'ємним, те ж сталося і з чистими грошовими надходженнями.

Враховуючи наведену вище динаміку грошових надходжень та відпливів, охарактеризуємо ефективність роботи банку протягом року. Це можна зробити за допомогою кількох способів виміру ефективності інвестицій. Три основних із них полягають в обчисленні середньоарифметичної, середньогометричної та середньозваженої дохідності. Незважаючи на спільне призначення, зазначені методи суттєво відрізняються один від одного. Кожен має свої переваги й недоліки. Тож зупинимось на кожному із них дещо детальніше.

Середньоарифметична дохідність — це відношення суми значень дохідності за кожен період до кількості періодів. Середньоарифметична величина квартальних значень дохідностей є сумою їх квартальних значень, поділеною на кількість кварталів (у нашому прикладі: (10 + 25 - 20 + 25) / 4 = 10%). Зауважимо: оскільки середньоарифметична дохідність ігнорує нарахування складних відсотків, то за допомогою цього показника неможливо обчислити еквівалентну, єдину

квартальну ставку за рік. Незважаючи на цей недолік, середньоарифметичне значення дохідності — вельми корисний показник, адже його можна вважати надійним прогнозом ефективності інвестиції у майбутньому.

Середньогометрична дохідність.

Цей показник ще називають зваженою в часі дохідністю. За його допомогою вимірюють рівень дохідності портфеля цінних паперів за певний інвестиційний період [4, с. 739], використовуючи формулу:

$$1 + r_g = [(1 + r_1)(1 + r_2) \dots (1 + r_N)]^{\frac{1}{N}}, \quad (3)$$

де r_g — середньогометрична дохідність, N — кількість періодів у році.

Обчислимо середньогометричне значення квартальної дохідності за даними нашого прикладу:

$$(1 + r_g) = [(1 + 0.10) \times (1 + 0.25) \times (1 - 0.20) \times (1 + 0.25)]^{\frac{1}{4}}.$$

$$r_g = [(1 + 0.10) \times (1 + 0.25) \times (1 - 0.20) \times (1 + 0.25)]^{\frac{1}{4}} - 1 = 0.0829, \text{ або } 8.29\%.$$

Метод обчислення зваженої в часі дохідності привабливий тим, що за потреби дає змогу ігнорувати коливання капіталу, який перебуває в управлінні.

Середньозважена дохідність. Цей спосіб, навпаки, може стати в нагоді, коли треба враховувати зазначені вище зміни капіталу. У такому випадку грошові потоки банку слід аналізувати так, як це зазвичай робиться у разі планування довгострокових інвестицій у системі корпоративних фінансів. Тож у нашому прикладі початкова вартість (1 млн. грн.) і чисті грошові надходження розглядатимемо як грошові потоки, пов'язані з певним інвестиційним проектом. Його кінцева ліквідаційна вартість буде кінцевою вартістю відповідного портфеля. Тоб-

Таблиця 2. Чисті грошові потоки банку

Показник	Періоди				
	Нульовий період	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
Чистий грошовий потік, млн. грн.	-1.0	-0.1	-0.5	0.8	1.0

то, за нашими даними, чисті грошові потоки інвестора набудуть вигляду, зображеного в таблиці 2.

Середньозважена дохідність — це внутрішня ставка дохідності інвестиційного проекту (internal rate of return — *IRR*). Використовуючи дані нашого прикладу, можемо обчислити її за рівнянням:

$$1.0 = \frac{-0.1}{1+IRR} + \frac{-0.5}{(1+IRR)^2} + \frac{0.8}{(1+IRR)^3} + \frac{1.0}{(1+IRR)^4}$$

У результаті одержимо 4.17%. Тобто середньозважена дохідність виявиться значно нижчою від зваженої в часі (8.29%).

ОЦІНКА СТАВОК ДОХІДНОСТІ

Ставки дохідності фінансових активів з регулярними грошовими потоками (наприклад, заставних — з помісячними виплатами, облігацій — з піврічними купонами) зазвичай оцінюються як річні процентні ставки (Annual Percentage Rates — *APR*). Причому річне значення дохідності на основі ставок дохідності за один період встановлюється за методом простих відсотків. *APR* можна перетворити на фактичну (ефективну) річну ставку (Effective Annual Rate — *EAR*):

$$APR = r \times n, \quad (4)$$

де r — ставка за один період,
 n — кількість періодів у році.

Щоб отримати *EAR* (за наявності n періодів нарахування протягом року), слід обчислити ставку одного періоду (APR/n), а потім, спираючись на неї, провести обчислення щодо всіх інших періодів у році. Скажімо, $n = 12$ що-

до заставних, $n = 2$ щодо облігацій, за якими здійснюються піврічні виплати. Отже:

$$1 + EAR = (1 + r)^n = \left(1 + \frac{APR}{n}\right)^n \quad (5)$$

Перетворивши цей вираз, одержимо:

$$APR = [(1 + EAR)^{\frac{1}{n}} - 1] \times n. \quad (6)$$

Із наведеної вище формули випливає, що через рік (коли пройнуть n періоди) сукупна дохідність інвестицій становитиме $(1 + APR/n)^n$.

Щоб перетворити *APR* у фактичну річну ставку, необхідно знати період володіння.

У міру збільшення n (наприклад, у разі частого переобчислення грошових потоків за методом складних відсотків) значення *EAR* може дедалі більше відрізнятися від *APR*. Уявімо собі процес безупинного переобчислення, коли значення n у рівнянні (6) тяжіє до нескінченності. У цьому випадку взаємозв'язок між *APR* і *EAR* набуде такого вигляду:

$$EAR = e^{APR} - 1, \quad (7)$$

або

$$APR = \log(1 + EAR).$$

Розглянемо ще один приклад. Обчислимо річну дохідність векселів. Припустимо, банк купив за 9.9 тис. грн. вексель, термін погашення якого настає через місяць. У день погашення банк одержує суму номінальної вартості векселя, що дорівнює 10 тис. грн. Оскільки ніяких інших виплат не передбачено, дохідність за період володіння щодо даної одномісячної інвестиції становитиме:

$$HPR = \frac{W_1 - W_0}{W_0} = \frac{100}{9900} = 0.0101 = 0.01\%.$$

Зважаючи на це, *APR* зазначеної інвестиції дорівнюватиме: $0.01\% \times 12 =$

$= 12.12\%$. Тобто фактична річна ставка виявиться вищою:

$$1 + EAR = (1.0101)^{12} = 1.1282.$$

Це означає, що $EAR = 0.1282 = 12.82\%$.

ВИСНОВКИ

Порівняльний аналіз очікуваних норм дохідності цінних паперів, а також альтернативних варіантів розміщення коштів банку дає змогу визначити найприбутковіший напрям проведення активних операцій.

Ускладнюють цей аналіз труднощі, пов'язані з інтерпретацією ставок дохідності в часі. Їх подолання сприятиме подальше вивчення впливу невизначеності та інфляції на майбутнє значення ставки дохідності цінних паперів і на ефективність інвестицій.

Література

1. Боди Зви, Кейн Алекс, Маркус Алан. *Принципи інвестицій, 4-е издание.* Пер. с англ. — М.: Издательский дом "Вильямс", 2002. — 984 с.
2. Інструкція з бухгалтерського обліку операцій з цінними паперами в банках України, затверджена постановою Правління Національного банку України від 20.08.2003 р. № 355 // Додаток до журналу "Вісник Національного банку України" "Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності". — 2003. — № 11. — С. 119.
3. Примостка Л.О. Аналіз банківської діяльності: сучасні концепції, методи та моделі: Монографія. — К.: КНЕУ, 2002. — 316 с.
4. Фабозици Ф. *Управление инвестициями* / Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 932 с.

День святого Миколая в НБУ

Цьогорічне святкування дня святого Миколая було особливо теплим, а крім того, й колоритним: працівників головного банку держави приїхали привітати зі Львова студенти Львівського банківського інституту НБУ. Цікавою і багатобарвною була програма виступу майбутніх фахівців банківської справи під орудою керівника колективу художньої самодіяльності ЛБІ Я.М.Сала.

Кожен присутній на святі працівник Національного банку отримав зворушливі гостинчики від Миколая — іконку та коржик.

Заступник Голови Національного



банку України П.М.Сенищ також зробив вихованцям Львівського банків-



ського інституту дарунком — аудіомагнітофон та фотоапарат.

Свято Миколи зимнього вже стало традиційним у Національному банку. Воно сповнене глибоким змістом — добра, ширості, найсвітліших людських сподівань.

Фото **Владислава Негребецького.**

Банківський нагляд

**Костянтин
Уваров**Радник Голови Національного
банку України**Олексій
Куценко**Спеціаліст Міжнародної
консалтингової компанії
Bearing Point

Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України: орієнтир на майбутнє

Проектом Комплексної програми розвитку банківської системи України передбачено, що головною стратегічною метою вітчизняної банківської системи є забезпечення сталості її розвитку шляхом досягнення системної стабільності, зменшення вразливості до зовнішніх та внутрішніх факторів дестабілізації, підвищення якості та ефективності її діяльності, стійкості до криз. Серед основних напрямів роботи, що мають сприяти зміцненню банківської системи і зростанню довіри до неї з боку вкладників та інвесторів, чільне місце посідають заходи, спрямовані на поліпшення корпоративного управління та вдосконалення систем управління ризиками.

Національний банк України протягом 2003—2004 років у рамках діяльності щодо впровадження нагляду на основі оцінки ризиків і надання методологічної допомоги банкам у побудові ефективних систем управління ризиками проводив активну роботу, спрямовану на підвищення рівня корпоративного управління та управління ризиками в банках. Кульмінацією цього процесу стала поява двох основних документів стосовно ризик-менеджменту: Методичних вказівок з інспектування банків “Система оцінки ризиків”, затверджених постановою Правління Національного банку України від 15.03.2004 № 104, та Методичних рекомендацій щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України, розроблених робочою групою, до складу якої увійшли представники НБУ, банків і спеціалістів Проекту вдосконалення банківського сектору. Методичні рекомендації пройшли етап обговорення з банками України і в серпні 2004 року були схвалені постановою Правління Національного банку України від 02.08.2004 № 361. У нашому журналі вже розповідалося про перший із зазначених документів*. Зараз же представлено другий документ — Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України (надалі — Методичні рекомендації).

Методичні рекомендації створено Національним банком з метою визначення шляхів, якими банки України мають підійти до організації та функціонування систем управління ризиками (ризик-менеджменту) для забезпечення їх комплексності й надійності. Документ розроблено на підставі законів України “Про банки і банківську діяльність”, “Про Національний банк України”, а також з урахуванням провідних міжна-

родних документів, які регламентують принципи корпоративного управління та ризик-менеджменту в банках. Він покликаний допомогти їм уникнути непередбачених рішень і помилок, а також ефективніше використовувати власні ресурси. За чіткого дотримання Методичних рекомендацій банки здійснюватимуть операції у межах допустимих параметрів ризиків і в такий спосіб, який забезпечить захист інтересів вкладників, кредиторів і власників банків. Ними можуть скористатися у своїй повсякденній роботі будь-які банки з будь-яким профілем (величиною) ризиків.

* Фабер С., Пожарська І., Куценко О. Нагляд на основі оцінки ризиків: українська перспектива // Вісник Національного банку України. — 2004. — № 6. — С. 24—26.

Структура Методичних рекомендацій є традиційною для нормативно-правових актів Національного банку — вступна частина, глосарій та змістові розділи, яких налічується три: “Загальні концепції ризик-менеджменту в банках”, “Організаційне та функціональне забезпечення ризик-менеджменту в банках” і “Рекомендації до системи управління окремими видами ризиків”. Зупинимося на основних тезах цих розділів та розглянемо найголовніші з них.

ЗАГАЛЬНІ КОНЦЕПЦІЇ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ

У цьому розділі висвітлено основні концепції управління ризиками (ризик-менеджменту) і встановлено параметри, яких банки повинні прагнути досягти у своїй роботі.

Найважливіші питання розділу пов’язані з поняттям управління ризиками (ризик-менеджменту) в банках, його метою, комплексністю систем управління ризиками, а також загальними підходами до їх мінімізації та оптимізації.

Управління ризиками визначено у Методичних рекомендаціях як процес, за допомогою якого банк виявляє (ідентифікує) ризики, оцінює їх величину, здійснює їх моніторинг, контролює свої ризикові позиції та враховує взаємозв’язки між різними категоріями (видами) ризиків.

Із точки зору ризик-менеджменту банківська діяльність зводиться до прийняття ризиків та отримання за це відповідної компенсації (економічної вигоди). Тому мета управління ризиками — у сприянні підвищенню вартості власного капіталу банку з одночасним забезпеченням досягнення цілей багатьох зацікавлених сторін, серед яких — клієнти, контрагенти банку, його керівники, працівники, акціонери, органи банківського нагляду, інвестори, кредитори, рейтингові агентства тощо.

Управління ризиками має охоплювати всі види діяльності банку, які впливають на параметри його ризиків, становити безперервний процес аналізу ситуації та оточення, у яких виникають ризики, і прийняття управлінських рішень щодо впливу на самі ризики та / або на рівень уразливості (експозиції) банку до таких ризиків.

Банки повинні прагнути створити комплексну систему ризик-менеджменту, яка б забезпечувала надійний процес виявлення, оцінки, контролю та моніторингу всіх видів ризиків на

всіх рівнях організації (у тому числі з урахуванням взаємного впливу різних категорій ризиків), а також сприяла вирішенню питання конфлікту завдань — необхідності отримувати дохід і мінімізації ризиків. Для цього слід забезпечити чіткий розподіл функцій, обов’язків і повноважень із ризик-менеджменту, а також чітку схему відповідальності за виконання завдань на всіх організаційних рівнях та в усіх підрозділах банку. Велике значення надається розподілу функцій із ризик-менеджменту між спостережною радою та правлінням банку. Загальну стратегію управління ризиками визначає спостережна рада, а загальне керівництво управлінням ризиками здійснює правління.

Розподіл обов’язків і підпорядкованість підрозділів мають бути задокументовані і доведені до відома виконавців таким чином, аби весь персонал банку розумів свої функції, обов’язки й повноваження, свою роль в організації та процесі здійснення контролю, а також свою підзвітність.

Слід звернути увагу на використані в документі підходи до мінімізації та оптимізації ризиків. За наявності чи відсутності залежності між ризиками і доходами ризики можна поділити на дві групи: ті, що піддаються кількісній оцінці (так звані “фінансові ризики”), і ті, що їй не піддаються (“нефінансові ризики”).

Багато ризиків, на які наражається банк, за своєю суттю властиві банківській діяльності та є істотною складовою посередницької функції перерозподілу грошових ресурсів, виконуваної банками (наприклад, кредитний ризик). Щодо таких ризиків банк прагне оптимізувати їх співвідношення з доходами, максимізуючи дохідність для заданого рівня ризику або мінімізуючи ризик, який необхідно прийняти для забезпечення бажаного рівня дохідності.

Деякі ризики, скажімо, юридичний, часто є тією ціною, яку необхідно сплатити за право займатися певним бізнесом. Як правило, такі ризики банк прагне або змушений знизити до певного граничного рівня, аби зазнати найменших витрат. Це приклад підходу до мінімізації ризиків, що не піддаються кількісній оцінці.

Таким чином, розділ “Загальні концепції ризик-менеджменту в банках” покликаний дати ризик-менеджерам і керівництву банку інформацію щодо засад побудови систем управління ризиками та щодо необхідних складових цього процесу.

ОРГАНІЗАЦІЙНЕ ТА ФУНКЦІОНАЛЬНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ В БАНКАХ

У другому розділі Методичних рекомендацій подано рекомендації Національного банку стосовно організаційної структури та методичного забезпечення ризик-менеджменту в банку та основних аспектів функціонування підрозділів, залучених до процесу ризик-менеджменту.

Наголошено, що управління ризиками здійснюється через організаційну структуру, яку визначають культура організації, розмір і складність відповідних бізнес-операцій, види ризику, що приймаються, та суттєвість можливих негативних наслідків. Таким чином, у різних банках практична реалізація методів управління ризиками може відрізнятися, тобто єдиного, оптимального для всіх без винятку банків рішення щодо організаційної структури просто немає.

Процес ризик-менеджменту в банку повинен охоплювати всі його структурні рівні — від управлінського (спостережної ради та правління) до рівня, на якому безпосередньо приймаються та / або генеруються ризики. До процесу ризик-менеджменту мають бути залучені такі керівні органи і структурні підрозділи банку:

- ♦ спостережна рада — в межах своїх функцій і відповідальності перед власниками банку, вкладниками / контрагентами та органами банківського нагляду;

- ♦ правління банку — в межах своїх повноважень і відповідальності перед спостережною радою банку, вкладниками / контрагентами та органами банківського нагляду;

- ♦ підрозділ з ризик-менеджменту — в межах своїх функцій щодо виявлення, кількісної та якісної оцінки, контролю й моніторингу ризиків;

- ♦ бек-офіси — в межах своїх функцій контролю за дотриманням встановлених вимог;

- ♦ фронт-офіси — в межах своїх функцій прийняття банком ризиків у рамках доведених повноважень.

Функції цих підрозділів необхідно чітко визначити й задокументувати, а банк має зробити все належне для уникнення конфлікту інтересів між ними. Крім того, з огляду на особливості побудови організаційної структури, спостережна рада та правління делегують окремі функції з управління ризиками профільним комітетам, що дає змогу підвищити ефективність да-

ного процесу. Нижче подаємо стислу характеристику ролі, яку кожен із зазначених органів відіграє у процесі ризик-менеджменту.

Спостережна рада банку відповідно до своїх функцій та загальновизначених принципів корпоративного управління має визначати основні засади організаційної структури банку, затверджувати концепцію управління ризиками в банку, а також здійснювати періодичний моніторинг адекватності системи управління ними. Крім того, вона повинна дбати про недопущення в банку конфлікту інтересів, який може зашкодити його надійній роботі і навіть становити загрозу його подальшому існуванню.

Роль *правління банку* в процесі управління ризиками реалізується через взаємодію зі спостережною радою, а також через виконання функцій щодо безпосередньої організації та управління процесом ризик-менеджменту в банку.

Взаємодія правління зі спостережною радою має налічувати щонайменше дві складові — звітування та надання рекомендацій. Функція безпосередньої організації процесу ризик-менеджменту полягає в тому, що правління як вищий виконавчий орган банку несе відповідальність за безпосередню організацію та реалізацію процесу ризик-менеджменту в банку, тобто за забезпечення виявлення (ідентифікації), оцінки, контролю та моніторингу ризиків з урахуванням їх взаємного впливу.

У *підрозділі банку з ризик-менеджменту* зосереджено функції управління ризиками конкретного банку. Основною вимогою до нього є його повна (структурна та фінансова) незалежність від підрозділів банку, що безпосередньо приймають ризики (фронт-офісів) і підрозділів, які реєструють факт прийняття ризику та контролюють його величину (бек-офісів). Крім того, керівнику підрозділу з ризик-менеджменту бажано мати достатньо високий статус у банку для забезпечення його незалежності від керівників інших операційних чи функціональних підрозділів.

Служба внутрішнього аудиту не бере безпосередньої участі в процесі ризик-менеджменту, її роль у ньому полягає в оцінці адекватності систем управління ризиками потребам банку. При цьому найголовнішим є забезпечення її незалежності від будь-яких інших виконавчих органів, залучених до процесу ризик-менеджменту.

Служба внутрішнього аудиту має

здійснювати аудит процесів і процедур банку з ризик-менеджменту аналогічно аудиту будь-якої іншої функції банку. Вона повинна оцінювати достатність і ефективність систем внутрішнього контролю банку в частині ризик-менеджменту і подавати рекомендації спостережній раді та правлінню щодо їх удосконалення, а також оцінювати результативність і ефективність операцій, достовірність, повноту і своєчасність фінансової та управлінської інформації, відповідність діяльності банку чинному законодавству і нормативно-правовим актам України.

Методичним забезпеченням банку в частині ризик-менеджменту повинна стати комплексна система внутрібанківських нормативних документів щодо ризик-менеджменту. При цьому банкам важливо забезпечити своєчасну актуалізацію внутрібанківської нормативної бази в разі зміни вимог законодавчого, регулятивного чи нормативного характеру, організації структури банку та зміни рівня його толерантності до ризику. Внутрібанківські нормативні документи слід довести до всіх відповідальних виконавців, у тому числі шляхом періодичного навчання та підвищення кваліфікації. З метою підвищення ефективності процесу створення внутрібанківської нормативної бази варто залучати членів спостережної ради до ключових етапів створення регламентних документів банку, які мають затверджуватися на рівні спостережної ради.

Документом рекомендовано, щоб у внутрібанківських нормативних документах банків відображалися:

- ♦ місія;
- ♦ цілі, завдання та стратегія роботи банку з управління ризиками;
- ♦ концепції управління ризиками в банку;
- ♦ політика щодо управління окремими категоріями ризиків та бізнес-плани їх впровадження;
- ♦ регламентні документи колегіальних органів, функціональних і територіальних підрозділів, посадові інструкції, ліміти й повноваження.

Цілі, завдання та стратегію роботи з управління ризиками доцільно затверджувати рішенням спостережної ради банку.

Рекомендується, щоб концепція управління ризиками банку також затверджувалася рішенням спостережної ради і торкалася таких ключових аспектів, як:

- ♦ мета й основні завдання концепції;

- ♦ межі застосування концепції;
 - ♦ сутність процесу управління ризиками;
 - ♦ карта і визначення основних категорій ризиків;
 - ♦ визначення основних принципів управління ризиками;
 - ♦ визначення рівня толерантності банку до ризиків;
 - ♦ перелік обов'язкових політик банку щодо управління основними категоріями ризиків;
 - ♦ організаційна структура, делегування повноважень та прийняття рішень у процесі управління ризиками, зокрема, розмежування функцій і відповідальності спостережної ради та правління, профільних комітетів і підрозділів банку в процесі управління ризиками;
 - ♦ встановлення єдиних принципів ідентифікації та оцінки ризиків банку;
 - ♦ встановлення ефективної системи підтримання прийняття управлінських рішень з урахуванням рівня ризиків, з яким працює банк;
 - ♦ передбачення вимоги щодо дотримання встановлених політик, процедур і регламентів під час проведення банківських операцій;
 - ♦ забезпечення життєздатності банку в кризових ситуаціях (у разі системної кризи або стану, близького до неї).
- У бізнес-планах, політиках, положеннях і процедурах рекомендовано зазначати реальні шляхи досягнення намічених цілей та виконання передбачених процесів. Основною вимогою до цих документів є їх узгодженість між собою та зі стратегічними документами банку.
- Також рекомендується, щоб політика управління основними категоріями ризиків затверджувалася спостережною радою або правлінням банку й була викладена за такою схемою:
- ♦ загальні положення та визначення ключових термінів;
 - ♦ цілі документа;
 - ♦ межі застосування політики;
 - ♦ карта ризиків — розділ, у якому доцільно навести перелік і визначення ризиків, на котрі поширюється зазначена політика;
 - ♦ положення політики. У цьому розділі доцільно визначити принципи управління ризиками, розподіл повноважень і взаємодію між учасниками процесу управління ризиками (спостережною радою, правлінням, профільними комітетами, фронт- і бек-офісами), структуру лімітів, моделі оцінки та прогнозування ризиків тощо;
 - ♦ звітність. Розділ повинен містити

ти ключові елементи процесу підготовки та подання звітності; форми звітності слід навести в додатках;

♦ системи інформаційної підтримки. Розділ має визначати системи інформаційних технологій для ризик-менеджменту й основні вимоги щодо розробки нових систем (автоматизована банківська система, спеціалізоване програмне забезпечення тощо);

♦ супровід політики. У цьому розділі можна подати перелік підрозділів, які мають супроводжувати політику та системи інформаційної підтримки;

♦ заключні положення. У розділі варто зазначити терміни перегляду політики і регламент унесення змін;

♦ додатки. Додатки мають містити інформацію щодо методик, регламентів, інструкцій, техніки оцінки ризиків, теоретичного обґрунтування моделей, процедури перевірки адекватності моделей, приклади звітів тощо.

Регламентні документи колегіальних органів, функціональних і територіальних підрозділів, посадові інструкції, ліміти й повноваження розробляються та доводяться до відома для виконання відповідно до практики корпоративного управління в банку і забезпечують здійснення банківських операцій.

Таким чином, цей розділ Методичних рекомендацій покликаний надати банкам практичну допомогу у чіткій деталізації місця та ролі кожного зі структурних і функціональних підрозділів у загальному процесі ризик-менеджменту, а також у розбудові системи внутрішніх нормативних документів банків щодо регулювання цього процесу.

РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ОКРЕМИМИ ВИДАМИ РИЗИКІВ

У цьому розділі подано рекомендації щодо управління такими категоріями ризиків:

- ♦ кредитний;
- ♦ ліквідності;
- ♦ зміни процентної ставки;
- ♦ ринковий;
- ♦ валютний;
- ♦ операційно-технологічний;
- ♦ репутації;
- ♦ юридичний;
- ♦ стратегічний.

Зазначена вище класифікація узгоджується із класифікацією ризиків за Методичними вказівками з інспектування банків “Система оцінки ризиків”, що дає банкам чіткі та прозорі орієнтири стосовно побудови системи управління ризиками в банках, а також внутрішнього й зовнішнього аналізу її ефективності.

Зазначена класифікація не є вичерпною і кожен банк може доповнити її відповідно до власного бачення ризиків, з якими він працює або планує працювати. У цьому разі він має розробити власну нормативну базу щодо управління визначеними категоріями ризиків, врахувавши при цьому кращу світову та вітчизняну практику, зокрема Базельського комітету з банківського нагляду, а також Принципів корпоративного управління.

Система управління будь-яким із зазначених вище ризиків складається з регламентних документів — політик, положень, процедур, методик тощо, які затверджуються відповідно до обраної банком форми корпоративного уп-

равління з урахуванням розміру та складності здійснюваних ним операцій.

Рекомендації стосуються складових системи управління кожним із перелічених ризиків, а також додаткових заходів, які сприятимуть ефективнішому управлінню ними. Розділ розрахований на використання у практичній роботі з управління окремими видами ризиків.

Окремо слід зупинитися на перспективах подальшого опрацювання та використання Методичних рекомендацій. Як зазначалося вище, цей документ має виключно рекомендаційно-роз'яснювальний характер і його застосування банками є суто добровільним. Наступним кроком Національного банку у створенні бази нормативно-правових документів щодо ризиків стануть “Мінімальні вимоги до систем ризик-менеджменту в банках”, які передбачається розробити на основі Методичних рекомендацій. Робота над ними має розпочатися до кінця 2004 року. Таким чином, рекомендації Національного банку поступово трансформуватимуться в обов'язкові вимоги, що дасть банкам змогу підготувати свої внутрішні положення та процеси до нових реалій. Значну частину вимог, які висуватимуться НБУ в Мінімальних вимогах, уже прописано в Методичних рекомендаціях. Попри рекомендаційний характер, Методичні рекомендації щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України повинні стати для банківської системи орієнтиром на майбутнє в побудові ефективних систем ризик-менеджменту, без яких у сучасному конкурентному середовищі жоден банк не може бути впевненим у своєму майбутньому.

□

ОФІЦІЙНИЙ КУРС ГРИВНІ ЩОДО ІНОЗЕМНИХ ВАЛЮТ, ЯКИЙ ВСТАНОВЛЮЄТЬСЯ НАЦІОНАЛЬНИМ БАНКОМ УКРАЇНИ ОДИН РАЗ НА МІСЯЦЬ (за листопад 2004 року)*

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 левів (Болгарія)	342.7086
2	986 BRL	100 бразильських реалів	186.0950
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	105.0959
4	410 KRW	1000 вонів Республіки Корея	4.7064
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	3.3703
6	981 GEL	100 грузинських ларі	289.9727
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	68.1873
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	84.8402
9	376 ILS	100 ізраїльських нових шекелів	119.5831
10	356 INR	1000 індійських рупій	116.1160
11	364 IRR	1000 іранських ріалів	0.6052
12	368 IQD	100 іракських динарів	0.3628
13	196 CYP	100 кіпрських фунтів	1170.4134
14	417 KGS	100 киргизьких сомів	12.6233
15	414 KWD	100 кувейтських динарів	1800.6447
16	422 LBP	1000 ліванських фунтів	3.5038
17	434 LYD	100 лівійських динарів	407.6905

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
18	470 MTL	100 мальтійських лір	1565.7131
19	484 MXN	100 мексиканських нових песо	46.3887
20	496 MNT	10000 монгольських тугриків	44.0008
21	554 NZD	100 новозеландських доларів	361.7641
22	586 PKR	100 пакистанських рупій	8.8111
23	604 PEN	100 перуанських нових сол	160.3657
24	642 ROL	10000 румунських леїв	1.6482
25	705 SIT	100 словенських толарів	2.8117
26	682 SAR	100 саудівських ріялів	141.4953
27	760 SYP	100 сирійських фунтів	10.2314
28	901 TWD	100 нових тайванських доларів	15.7603
29	972 TJS	100 таджицьких сомоні	175.5434
30	952 XOF	1000 франків КФА	10.2186
31	152 CLP	1000 чилійських песо	8.7099
32	191 HRK	100 хорватських кун	89.2554
33	255	100 доларів США за розр. із Індією	424.5200

* Курс встановлено з 01.11.2004 року.

Офіційний курс гривні який встановлюється Національним банком

№ п/п	Код валюти	Назва валюти						
			01.11.2004 р.	02.11.2004 р.	03.11.2004 р.	04.11.2004 р.	05.11.2004 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	395.5342	396.0844	395.5126	399.4989	402.0397	
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	971.5933	972.2228	974.8277	978.1630	980.6861	
3	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	10.8163	10.8230	10.8230	10.8252	10.8250	
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	
5	208 DKK	100 датських крон	90.9357	91.0143	90.7036	91.0571	91.9072	
6	840 USD	100 доларів США	530.6500	530.6500	530.6500	530.6500	530.6400	
7	233 EEK	100 естонських крон	43.1972	43.2345	43.0886	43.2548	43.6610	
8	352 ISK	100 ісландських крон	7.6823	7.6986	7.6857	7.7092	7.8003	
9	124 CAD	100 канадських доларів	434.7671	434.5835	433.3124	434.6484	440.5688	
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	4.0201	4.0234	4.0277	4.0323	4.0371	
11	428 LVL	100 латвійських латів	993.7266	993.7266	993.7266	991.8692	997.4436	
12	440 LTL	100 литовських літів	195.7107	196.1302	195.2570	195.3289	197.0442	
13	498 MDL	100 молдовських лейв	42.5838	42.5166	42.5166	42.5088	42.5039	
14	578 NOK	100 норвезьких крон	82.9668	83.2377	82.4396	82.6060	83.7805	
15	985 PLN	100 польських злотих	156.2821	156.7578	156.5265	157.4042	158.3519	
16	643 RUB	10 російських рублів	1.8447	1.8448	1.8440	1.8437	1.8447	
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	318.9810	318.2951	318.2247	318.1904	320.2747	
18	703 SKK	100 словацьких крон	16.9226	16.9444	16.8907	16.9494	17.1279	
19	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0360	0.0360	0.0360	0.0362	0.0363	
20	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.2048	10.2048	10.2048	10.2048	10.2046	
21	348 HUF	1000 угорських форинтів	27.4707	27.5067	27.4429	27.5230	27.8335	
22	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.5076	0.5069	0.5069	0.5069	0.5069	
23	203 CZK	100 чеських крон	21.4330	21.4978	21.4260	21.5121	21.7003	
24	752 SEK	100 шведських крон	74.6591	74.7277	74.5605	74.6763	75.2421	
25	756 CHF	100 швейцарських франків	441.7863	441.6194	440.1585	441.4526	446.3839	
26	156 CNY	100 юанів женьміньбі (Китай)	64.1153	64.1153	64.1153	64.1153	64.1141	
27	392 JPY	1000 японських єн	50.0177	49.9131	49.8773	49.8153	49.9960	
28	978 EUR	100 євро	675.8889	676.4726	674.1908	676.7910	683.1459	
29	960 XDR	100 СПЗ	795.3268	794.9146	793.9346	794.0225	798.0713	
			16.11.2004 р.	17.11.2004 р.	18.11.2004 р.	19.11.2004 р.	20.11.2004 р.	
1	036 AUD	100 австралійських доларів	409.9828	410.1712	413.6607	414.1921	414.1921	
2	826 GBP	100 англійських фунтів стерлінгів	983.5716	983.8713	985.5074	983.7430	983.7430	
3	031 AZM	10000 азербайджанських манатів	10.8224	10.8224	10.8224	10.8179	10.8179	
4	974 BYR	10 білоруських рублів	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	
5	208 DKK	100 датських крон	92.4969	92.6074	92.9900	92.9958	92.9958	
6	840 USD	100 доларів США	530.6200	530.6200	530.6200	530.6200	530.6200	
7	233 EEK	100 естонських крон	43.9340	43.9883	44.1748	44.1680	44.1680	
8	352 ISK	100 ісландських крон	7.9205	7.8857	7.9602	7.9673	7.9673	
9	124 CAD	100 канадських доларів	443.7819	443.9288	445.7537	441.5561	441.5561	
10	398 KZT	100 казахстанських тенге	4.0598	4.0629	4.0676	4.0707	4.0707	
11	428 LVL	100 латвійських латів	1003.0624	1001.1698	1001.1698	1001.1698	1001.1698	
12	440 LTL	100 литовських літів	199.6839	199.0920	199.5487	200.6201	200.6201	
13	498 MDL	100 молдовських лейв	42.4941	42.4945	42.4928	42.4928	42.4928	
14	578 NOK	100 норвезьких крон	85.0449	85.0395	85.0533	85.0402	85.0402	
15	985 PLN	100 польських злотих	161.1350	161.6182	162.3378	162.4540	162.4540	
16	643 RUB	10 російських рублів	1.8508	1.8496	1.8509	1.8593	1.8593	
17	702 SGD	100 сингапурських доларів	321.4488	321.5300	322.1109	321.6567	321.6567	
18	703 SKK	100 словацьких крон	17.3503	17.4333	17.5237	17.5365	17.5365	
19	792 TRL	10000 турецьких лір	0.0365	0.0364	0.0365	0.0367	0.0367	
20	795 TMM	10000 туркменських манатів	10.2042	10.2042	10.2042	10.2042	10.2042	
21	348 HUF	1000 угорських форинтів	28.1879	28.1580	28.2578	28.1018	28.1018	
22	860 UZS	100 узбецьких сумів	0.5056	0.5056	0.5056	0.5056	0.5056	
23	203 CZK	100 чеських крон	21.8505	21.9228	22.0629	22.1025	22.1025	
24	752 SEK	100 шведських крон	76.7097	76.7941	77.0467	77.0907	77.0907	
25	756 CHF	100 швейцарських франків	451.0322	451.6782	454.6376	455.5267	455.5267	
26	156 CNY	100 юанів женьміньбі (Китай)	64.1116	64.1116	64.1116	64.1116	64.1116	
27	392 JPY	1000 японських єн	50.3677	50.3708	50.8337	50.9871	50.9871	
28	978 EUR	100 євро	687.4182	688.2672	691.1856	691.0795	691.0795	
29	960 XDR	100 СПЗ	801.1305	801.7479	804.5292	804.7293	804.7293	

щодо іноземних валют, України щоденно (за листопад 2004 року)

Офіційний курс										
	06.11.2004 р.	07.11.2004 р.	08.11.2004 р.	09.11.2004 р.	10.11.2004 р.	11.11.2004 р.	12.11.2004 р.	13.11.2004 р.	14.11.2004 р.	15.11.2004 р.
	402.0397	402.0397	402.0616	402.4513	401.8396	404.9389	402.9587	402.9587	402.9587	406.6272
	980.6861	980.6861	977.6824	983.4490	983.9805	985.5425	976.8381	976.8381	976.8381	978.6099
	10.8250	10.8250	10.8204	10.8204	10.8226	10.8226	10.8248	10.8248	10.8248	10.8246
	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244
	91.9072	91.9072	91.7720	92.2174	92.1869	92.6657	92.0432	92.0432	92.0432	92.2566
	530.6400	530.6400	530.6300	530.6300	530.6300	530.6300	530.6300	530.6300	530.6300	530.6200
	43.6610	43.6610	43.5991	43.8060	43.7856	44.0095	43.7144	43.7144	43.7144	43.8187
	7.8003	7.8003	7.8294	7.8567	7.8521	7.8634	7.8045	7.8045	7.8045	7.8653
	440.5688	440.5688	439.9161	443.9215	444.9545	444.5726	444.0000	444.0000	444.0000	445.3775
	4.0371	4.0371	4.0414	4.0401	4.0441	4.0491	4.0537	4.0537	4.0537	4.0558
	997.4436	997.4436	999.3032	1003.0813	1001.1887	999.3032	997.4248	997.4248	997.4248	999.2844
	197.0442	197.0442	197.8708	199.3725	198.6114	197.8855	198.0554	198.0554	198.0554	198.7192
	42.5039	42.5039	42.5011	42.4994	42.4983	42.4977	42.4960	42.4960	42.4960	42.4941
	83.7805	83.7805	83.4060	83.6790	83.2438	84.2013	83.9757	83.9757	83.9757	84.5081
	158.3519	158.3519	159.0010	160.9937	160.6850	161.6466	159.5554	159.5554	159.5554	159.8802
	1.8447	1.8447	1.8509	1.8509	1.8521	1.8507	1.8496	1.8496	1.8496	1.8511
	320.2747	320.2747	319.8059	321.0374	321.2494	320.7259	320.0365	320.0365	320.0365	320.8452
	17.1279	17.1279	17.1165	17.2301	17.2534	17.3757	17.2579	17.2579	17.2579	17.3091
	0.0363	0.0363	0.0364	0.0365	0.0364	0.0365	0.0363	0.0363	0.0363	0.0364
	10.2046	10.2046	10.2044	10.2044	10.2044	10.2044	10.2044	10.2044	10.2044	10.2042
	27.8335	27.8335	27.7703	27.9453	27.9164	28.1405	27.9793	27.9793	27.9793	28.0472
	0.5069	0.5069	0.5069	0.5062	0.5062	0.5062	0.5062	0.5062	0.5062	0.5062
	21.7003	21.7003	21.6874	21.8139	21.8045	21.9124	21.7254	21.7254	21.7254	21.7586
	75.2421	75.2421	74.8988	75.4148	75.1532	75.9498	75.8018	75.8018	75.8018	76.4657
	446.3839	446.3839	445.4021	448.3938	448.5670	452.3706	450.2548	450.2548	450.2548	450.9136
	64.1141	64.1141	64.1128	64.1128	64.1128	64.1128	64.1128	64.1128	64.1128	64.1116
	49.9960	49.9960	49.9727	50.1915	50.1645	50.1018	49.6899	49.6899	49.6899	50.0704
	683.1459	683.1459	682.1779	685.4148	685.0964	688.5986	683.9821	683.9821	683.9821	685.6141
	798.0713	798.0713	798.5511	801.4481	799.7751	801.4990	797.4110	797.4110	797.4110	797.3960
21.11.2004 р.	22.11.2004 р.	23.11.2004 р.	24.11.2004 р.	25.11.2004 р.	26.11.2004 р.	27.11.2004 р.	28.11.2004 р.	29.11.2004 р.	30.11.2004 р.	
414.1921	415.0599	415.1750	417.6359	418.0218	419.7499	419.7499	419.7499	417.5939	416.1707	
983.7430	985.2642	984.3528	992.8928	996.7179	1000.7254	1000.7254	1000.7254	1003.9085	1002.7280	
10.8179	10.8179	10.8224	10.8224	10.8246	10.8246	10.8246	10.8246	10.8268	10.8246	
0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	0.0244	
92.9958	92.9760	93.0613	93.4637	93.8770	94.3732	94.3732	94.3732	94.5531	94.6212	
530.6200	530.6200	530.6200	530.6200	530.6200	530.6200	530.6200	530.6200	530.6200	530.6200	
44.1680	44.1545	44.1986	44.3885	44.5818	44.8090	44.8090	44.8090	44.8938	44.9243	
7.9673	7.9520	7.9453	7.9776	8.0123	8.0550	8.0550	8.0550	8.1028	8.1290	
441.5561	441.1668	445.6770	447.8518	448.9625	450.2365	450.2365	450.2365	449.3857	448.4289	
4.0707	4.0754	4.0817	4.0817	4.0782	4.0801	4.0801	4.0801	4.0817	4.0811	
1001.1698	1003.0624	1006.8691	1006.8691	1008.7833	1014.5698	1014.5698	1014.5698	1020.4231	1016.5134	
200.6201	199.0995	200.3247	199.7666	201.4273	202.6040	202.6040	202.6040	204.0454	203.6069	
42.4928	42.4918	42.4969	42.4945	42.5020	42.4982	42.4982	42.4982	42.5057	42.5037	
85.0402	84.9566	84.6666	85.1555	85.7788	86.3487	86.3487	86.3487	86.6562	87.1019	
162.4540	162.7638	163.5544	165.2577	165.4695	166.2418	166.2418	166.2418	166.7184	166.8753	
1.8593	1.8589	1.8605	1.8604	1.8674	1.8736	1.8736	1.8736	1.8772	1.8792	
321.6567	322.0826	322.6148	323.0816	323.2705	323.4640	323.4640	323.4640	323.3004	324.0721	
17.5365	17.5950	17.6170	17.6927	17.7427	17.8604	17.8604	17.8604	17.8805	17.8972	
0.0367	0.0368	0.0368	0.0370	0.0372	0.0371	0.0371	0.0371	0.0372	0.0371	
10.2042	10.2042	10.2042	10.2042	10.2042	10.2042	10.2042	10.2042	10.2042	10.2042	
28.1018	27.9930	28.0892	28.3713	28.4599	28.5316	28.5316	28.5316	28.6451	28.5111	
0.5056	0.5056	0.5056	0.5049	0.5049	0.5049	0.5049	0.5049	0.5049	0.5042	
22.1025	22.1908	22.2437	22.3911	22.4865	22.6222	22.6222	22.6222	22.6628	22.6600	
77.0907	77.0241	77.2094	77.6313	78.1397	78.5467	78.5467	78.5467	78.7359	78.7930	
455.5267	455.9277	456.2625	458.4347	460.6439	463.9107	463.9107	463.9107	463.7758	463.3568	
64.1116	64.1116	64.1116	64.1116	64.1116	64.1116	64.1116	64.1116	64.1116	64.1116	
50.9871	51.1867	51.4284	51.5191	51.5713	51.6470	51.6470	51.6470	51.5019	51.5937	
691.0795	690.8672	691.5570	694.5285	697.5531	701.1082	701.1082	701.1082	702.4348	702.9123	
804.7293	804.9710	805.7864	807.0892	809.7446	809.7446	809.7446	809.7446	809.7446	814.9818	

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

ЕКСКЛЮЗИВ/

Основні показники діяльності банків України на 1 грудня 2004 року

№ п/п	Назва показника	01.01. 2001 р.	01.01. 2002 р.	01.01. 2003 р.	01.01. 2004 р.	01.12. 2004 р.
1	Кількість зареєстрованих банків	195	189	182	179	182
2	Вилучено з Державного реєстру банків (з початку року)	9	9	12	8	3
3	Кількість банків, що перебувають у стадії ліквідації	38	35	24	20	20
4	Кількість діючих банків	153	152	157	158	160
4.1	Із них: з іноземним капіталом;	22	21	20	19	19
4.1.1	у тому числі зі 100-відсотковим іноземним капіталом	7	6	7	7	7
5	Частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків, %	13.3	12.5	13.7	11.3	9.7
Активи, млн. грн.						
1	Загальні активи (не скориговані на резерви за активними операціями)	39 866	50 785	67 774	105 539	140 332
1.1	Чисті активи (скориговані на резерви за активними операціями)	37 129	47 591	63 896	100 234	133 264
2	Високоліквідні активи	8 270	7 744	9 043	16 043	20 198
3	Кредитний портфель	23 637	32 097	46 736	73 442	98 312
3.1	У тому числі: кредити, надані суб'єктам господарювання;	18 216	26 564	38 189	57 957	75 405
3.2	кредити, надані фізичним особам	941	1 373	3 255	8 879	15 037
4	Довгострокові кредити	3 309	5 683	10 690	28 136	45 407
4.1	У тому числі довгострокові кредити, надані суб'єктам господарювання	2 761	5 125	9 698	23 239	34 321
5	Проблемні кредити (прострочені та сумнівні)	2 679	1 863	2 113	2 500	2 951
6	Вкладення в цінні папери	2 175	4 390	4 402	6 534	8 673
7	Резерви за активними операціями банків	2 737	3 194	3 905	5 355	7 211
	Відсоток виконання формування резерву	61.5	85.4	93.3	98.2	99.8
7.1	У тому числі резерв на відшкодування можливих втрат за кредитними операціями	2 336	2 963	3 575	4 631	6 245
Пасиви, млн. грн.						
1	Пасиви, всього	37 129	47 591	63 896	100 234	133 264
2	Балансовий капітал	6 507	7 915	9 983	12 882	17 159
2.1	У тому числі: статутний капітал;	3 671	4 573	5 998	8 116	10 754
2.2	частка капіталу в пасивах (капіталоємність)	17.5	16.6	15.6	12.9	12.9
3	Зобов'язання банків	30 622	39 676	53 913	87 352	116 105
3.1	У тому числі кошти суб'єктів господарювання	13 071	15 653	19 703	27 987	40 824
3.1.1	із них строкові кошти суб'єктів господарювання	2 867	4 698	6 161	10 391	14 754
3.2	Вклади фізичних осіб	6 649	11 165	19 092	32 113	42 369
3.2.1	із них строкові вклади фізичних осіб	4 569	8 060	14 128	24 861	33 325
Довідково						
1	Регулятивний капітал, млн. грн.	5 148	8 025	10 099	13 274	16 955
2	Адекватність регулятивного капіталу (H2)	15.53	20.69	18.01	15.11	15.19
3	Доходи, млн. грн.	7 446	8 583	10 470	13 949	18 133
4	Витрати, млн. грн.	7 476	8 051	9 785	13 122	16 865
5	Результат діяльності, млн. грн.	-30	532	685	827	1 268
6	Рентабельність активів, %	-0.09	1.27	1.27	1.04	1.18
7	Рентабельність капіталу, %	-0.45	7.50	7.97	7.61	9.36
8	Чиста процентна маржа, %	6.31	6.94	6.00	5.78	4.93
9	Чистий спред, %	7.10	8.45	7.20	6.97	5.76

Матеріал надано управлінням аналізу звітності та оперативного моніторингу департаменту стратегічного розвитку банківського нагляду НБУ.

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку України у листопаді 2004 року

Розміри діючої облікової ставки Національного банку України в 2000—2004 рр.		Відсотки річні
Дата введення у дію	Розмір діючої облікової ставки	
15.08.2000 р.	27.0	
10.03.2001 р.	25.0	
07.04.2001 р.	21.0	
11.06.2001 р.	19.0	
09.08.2001 р.	17.0	
10.09.2001 р.	15.0	
10.12.2001 р.	12.5	
11.03.2002 р.	11.5	
04.04.2002 р.	10.0	
05.07.2002 р.	8.0	
05.12.2002 р.	7.0	
09.06.2004 р.	7.5	
07.10.2004 р.	8.0	
09.11.2004 р.	9.0	

Обсяги рефінансування Національним банком України банків у листопаді 2004 р. (в розрізі інструментів)			Відсотки
Показники	2004 р.	У тому числі за листопад	
Обсяги рефінансування банків, усього	100.0	100.0	
У тому числі через:			
— кредити "овернайт", надані через постійно діючу лінію рефінансування	84.2	92.1	
— кредити рефінансування, надані шляхом проведення тендера	5.9	1.5	
— операції прямого РЕПО	5.2	6.4	
— кредити, надані для підтримання довгострокової ліквідності	4.2	—	
— стабілізаційний кредит	0.5	—	

Середньозважена процентна ставка за кредитами рефінансування, наданими банкам Національним банком України у листопаді 2004 р.			Відсотки
Показники	2004 р.	У тому числі за листопад	
Середньозважена процентна ставка за кредитами рефінансування, всього	13.0	13.9	
У тому числі за:			
— кредитами "овернайт", наданими через постійно діючу лінію рефінансування	13.5	14.1	
— кредитами рефінансування, наданими шляхом проведення тендера	10.42	13.0	
— операціями прямого РЕПО	11.8	11.9	
— кредитами, наданими для підтримання довгострокової ліквідності	7.0	—	
— стабілізаційним кредитом	11.5	—	

Процентні ставки банків за кредитами та депозитами у національній валюті у листопаді 2004 р. *		Відсотки річні
Показники	Листопад 2004 р.	
На міжбанківському ринку:		
за кредитами, наданими іншим банкам	16.11	
за кредитами, отриманими від інших банків	16.10	
за депозитами, розміщеними в інших банках	11.38	
за депозитами, залученими від інших банків	4.71	
На небанківському ринку:		
за кредитами**	17.76	
за депозитами	7.29	

* За щоденною звітністю банків.

** Без урахування ставок за кредитами "овердрафт".

Темпи зростання грошової маси у січні — листопаді 2004 р. *												
Агрегати грошової маси	01.01. 2004 р.	01.02. 2004 р.	01.03. 2004 р.	01.04. 2004 р.	01.05. 2004 р.	01.06. 2004 р.	01.07. 2004 р.	01.08. 2004 р.	01.09. 2004 р.	01.10. 2004 р.	01.11. 2004 р.	01.12. 2004 р.
Готівка. Гроші поза банками												
M0, % до початку року	100.0	95.1	98.6	101.4	108.2	108.1	111.4	118.5	122.5	127.7	124.7	123.4
M0 + переказні кошти в національній валюті												
M1, % до початку року	100.0	94.3	96.6	103.4	107.8	109.5	118.0	121.2	125.9	136.5	129.5	127.5
M1 + переказні кошти в іноземній валюті та інші кошти												
M2, % до початку року	100.0	97.6	101.0	106.4	110.4	115.1	119.8	123.1	127.7	137.1	132.9	131.7
M2 + цінні папери власного боргу банків												
M3, % до початку року	100.0	97.5	101.1	106.4	110.6	115.1	119.9	123.2	127.8	137.1	132.8	131.8

* Агрегати грошової маси перераховано за новою методологією.

Примітка. 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.

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

Інформація з першоджерел

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків, внесені за період із 1 листопада по 1 грудня 2004 р., а також зміни і доповнення до переліку операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та письмовий дозвіл Національного банку України на здійснення операцій, внесені за період із 1 листопада по 1 грудня 2004 р.¹

А. Зміни і доповнення до Державного реєстру банків

Назва банку	Вид товариства	Зареєстрований статутний капітал, грн.	Дата реєстрації банку	Реєстраційний номер	Юридична адреса
м. Київ і Київська область					
Закрите акціонерне товариство "Альфа-Банк"	ЗАТ	127 000 000	24.03.1993 р.	158	м. Київ, вул. Десятинна, 4/6
ВАТ "Фермерський земельний акціонерний банк"	ВАТ	24 855 590	21.09.1993 р.	198	м. Київ, вул. Предславинська, 28
Акціонерний банк "Київська Русь"	ЗАТ	32 330 000	30.05.1996 р.	258	м. Київ, вул. Хорива, 11-а
Закрите акціонерне товариство "ПРАЙМ-БАНК"	ЗАТ	20 200 000	30.07.2001 р.	278	м. Київ, вул. Нижньоюрківська, 81 (пошта — вул. Жилианська, 31)
Товариство з обмеженою відповідальністю "Комерційний банк "Даніель"	ТОВ	34 250 000	27.11.2003 р.	289	м. Київ, вул. Саксаганського, 3, літ. А
Донецька область					
Акціонерний банк "ІКАР-БАНК"	ВАТ	35 000 000	01.10.1991 р.	6	м. Донецьк, просп. Ілліча, 100-а
Одеська область					
Акціонерний комерційний банк "ПОРТО-ФРАНКО"	ВАТ	20 653 560	17.10.1991 р.	39	м. Одеса, вул. Пушкінська, 10
Акціонерний комерційний банк "Інвестбанк"	ЗАТ	22 180 000	31.03.1992 р.	95	м. Одеса, вул. Велика Арнаутська, 2-6
Комерційний банк товариство з обмеженою відповідальністю "Місто Банк"	ТОВ	55 916 000	23.07.1993 р.	184	м. Одеса, вул. Фонтанська Дорога, 11
Харківська область					
Акціонерний комерційний банк "Базис"	ВАТ	24 691 000	15.04.1992 р.	103	м. Харків, вул. Сумська, 88 (пошта — вул. Мар'яненка, 4)

Б. Зміни і доповнення до переліку операцій, на здійснення яких банки отримали банківську ліцензію та письмовий 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 банків
		Номер	Дата	Номер	Дата		
1	2	3	4	5	6	7	8
м. Київ і Київська область							
Акціонерне товариство "Український інноваційний банк"	м. Київ, вул. Інститутська, 12-а (керівництво — вул. Смирнова-Ласоточкіна, 10-а)	23	10.01.2002 р.	23-1	10.01.2002 р.	1*, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 11, 12, 13, 14, 15, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23	Обмежено до 01.06.2005 р. неторговельні операції з валютними цінностями в частині укладання агентських угод з юридичними особами з метою відкриття пунктів обміну іноземної валюти, відкриття власних обмінних пунктів та пунктів обміну працюючих агентів
Відкрите акціонерне товариство Банк "Олімпійська Україна"	м. Київ, вул. Стельмаха, 10-а	207	27.11.2003 р.	207-2	19.11.2004 р.	1*, 2, 3, +4, 5, +6, 7, +8, 12, 13, 14, 15, 18, 19, 20, 21, 22, 23	
Акціонерний комерційний банк "Інтерконтинентбанк"	м. Київ, вул. Воробського, 22	100	02.07.2003 р.	100-2	03.02.2004 р.	1*, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 12, 13, 14, 15, 18, 19, 20, 21, 22, 23	Зупинено до 01.05.2005 р. неторговельні операції з валютними цінностями в частині відкриття пунктів обміну іноземної валюти на під-

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" опубліковано у "Віснику НБУ" № 8, 2004 р. Зміни і доповнення, внесені до Державного реєстру банків та до переліку операцій, виділено червоним кольором. Примітки у колонці "Заходи впливу, які вжито до банків" викладено відповідно до рішень комісії з питань нагляду та регулювання діяльності банків. Назви банків подаються за орфографією статутів.

² Банківські операції, які банки мають право здійснювати на підставі банківської ліцензії: 1Л — приймання вкладів (депозитів) від юридичних

1	2	3	4	5	6	7	8
							ставі агентських угод та відкриття власних обмінних пунктів
Відкрите акціонерне товариство "Акціонерний комерційний банк "ГАРАНТ"	м. Київ, вул. Русанівська Набережна, 18	154	21.03.2003 р.	154-1	21.03.2003 р.	1*, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 12, 13, 14, 15, 18, 19, 20, 21	Зупинено до 01.05.2005 р. неторговельні операції з валютними цінностями в частині відкриття пунктів обміну іноземної валюти на підставі агентських угод та відкриття власних обмінних пунктів
Акціонерний банк "Укооп-спілка"	м. Київ, вул. Хрещатик, 7/11	17	05.01.2002 р.	17-1	05.01.2002 р.	1*, 2, 5, 7, 12, 13, 14, 15, 18, 19, 20, 21, 22	Касове обслуговування клієнтів під контролем до 01.01.2005 р.; обмежено до 01.06.2005 р. неторговельні операції з валютними цінностями в частині укладання агентських угод з юридичними особами з метою відкриття пунктів обміну іноземної валюти, відкриття власних обмінних пунктів та пунктів обміну працюючих агентів
Акціонерний банк "Національні інвестиції"	м. Київ, вул. Володимирська, 54	78	14.12.2001 р.	78-1	14.12.2001 р.	1*, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 12, 13, 14, 15, 18, 19, 20, 21	Зупинено до 01.05.2005 р. неторговельні операції з валютними цінностями в частині відкриття пунктів обміну іноземної валюти на підставі агентських угод та відкриття власних обмінних пунктів
Відкрите акціонерне товариство "Міжнародний комерційний банк"	м. Київ, Контактова площа, 4	91	29.12.2001 р.	91-2	29.10.2004 р.	1*, 2, 3, 5, 6, 7, 8, 12, 13, 14, 15, 18, 19, 20, 21, 22, 23	Обмежено до 01.06.2005 р. неторговельні операції з валютними цінностями в частині укладання агентських угод з юридичними особами з метою відкриття пунктів обміну іноземної валюти, відкриття власних обмінних пунктів та пунктів обміну працюючих агентів
Харківська область							
Харківський акціонерний комерційний Земельний банк	м. Харків, вул. Чернишевська, 4	49	14.12.2001 р.	49-3	09.11.2004 р.	1*, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, +9, 12, 13, 14, 15, 18, 19, 20, 21	

і фізичних осіб; 2Л — відкриття та ведення поточних рахунків клієнтів і банків-кореспондентів, у тому числі переказ грошових коштів із цих рахунків за допомогою платіжних інструментів та зарахування коштів на них; 3Л — розміщення залучених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик. *Операції та угоди, які банки мають право здійснювати за наявності банківської ліцензії без отримання письмового дозволу:* 1Н — надання гарантій і поручительств та інших зобов'язань від третіх осіб, які передбачають їх виконання у грошовій формі; 2Н — придбання права вимоги на виконання зобов'язань у грошовій формі за поставлені товари чи надані послуги, беручи на себе ризик виконання таких вимог та приймання платежів (факторинг); 3Н — лізинг; 4Н — послуги з відповідального зберігання та надання в оренду сейфів для зберігання цінностей і документів; 5Н — випуск, купівля, продаж і обслуговування чеків, векселів та інших оборотних платіжних інструментів; 6Н — випуск банківських платіжних карток і здійснення операцій з використанням цих карток; 7Н — надання консультаційних та інформаційних послуг щодо банківських операцій. *Операції, які банки мають право здійснювати за умови отримання письмового дозволу Національного банку України:* Операції з валютними цінностями: 1 — неторговельні операції з валютними цінностями; 2 — ведення рахунків клієнтів (резидентів і нерезидентів) в іноземній валюті та клієнтів-нерезидентів у грошовій одиниці України; 3 — ведення кореспондентських рахунків банків (резидентів і нерезидентів) у іноземній валюті; 4 — ведення кореспондентських рахунків банків (нерезидентів) у грошовій одиниці України; 5 — відкриття кореспондентських рахунків в уповноважених банках України в іноземній валюті та здійснення операцій за ними; 6 — відкриття кореспондентських рахунків у банках (нерезидентах) в іноземній валюті та здійснення операцій за ними; 7 — залучення та розміщення іноземної валюти на валютному ринку України; 8 — залучення та розміщення іноземної валюти на міжнародних ринках; 9 — операції з банківськими металами на валютному ринку України; 10 — операції з банківськими металами на міжнародних ринках; 11 — інші операції з валютними цінностями на міжнародних ринках; 12 — емісія власних цінних паперів; 13 — організація купівлі та продажу цінних паперів за дорученням клієнтів; 14 — здійснення операцій на ринку цінних паперів від свого імені (включаючи андерайтинг); 15 — здійснення інвестицій у статутні фонди та акції інших юридичних осіб; 16 — здійснення випуску, обігу, погашення (розповсюдження) державної та інших грошових лотерей; 17 — перевезення валютних цінностей та інкасація коштів. *Операції за дорученням клієнтів або від свого імені:* 18 — операції з інструментами грошового ринку; 19 — операції з інструментами, що базуються на обмінних курсах та відсотках; 20 — операції з фінансовими ф'ючерсами та опціонами; 21 — довічне управління коштами та цінними паперами за договорами з юридичними та фізичними особами. *Депозитарна діяльність і діяльність із ведення реєстрів власників іменних цінних паперів:* 22 — депозитарна діяльність зберігача цінних паперів; 23 — діяльність із ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

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.

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

АННОТАЦИИ

Анатолий Бурдюгов. *Порядок расчета коэффициента риска и нормы резервирования банка при кредитовании инвестиционных проектов.*

Предложена методика расчета коэффициента риска и нормы резервирования банка при кредитовании инвестиционных проектов.

Ирина Саченко. *Регистрация банков: проблемы нового законодательства.*

Анализируется новое законодательство в части государственной регистрации банков, изменений к их уставам, а также открытия и регистрации филиалов банков.

Людмила Патрикац. *Роль банковской системы в экономическом росте.*

В отчете о Всеукраинской научно-практической конференции, которая состоялась в Киевском национальном экономическом университете, затронуты актуальные проблемы недостаточности капитала, особенности развития денежно-кредитной сферы Украины в период экономического роста, а также некоторые аспекты управления банковскими рисками.

Олег Бакун. *Проблемы и перспективы развития банковской системы Украины.*

Отчет о VII Всеукраинской научно-практической конференции в Украинской академии банковского дела НБУ (г. Сумы).

Андрей Папуша. *Стратегия развития малых и средних банков в контексте глобализационных и евроинтеграционных процессов.*

Отчет о V Международной научно-практической конференции “Стратегия развития малых и средних банков в контексте глобализационных и евроинтеграционных процессов”, состоявшейся во Львовском банковском институте НБУ.

Константин Жидко. *Теоретические основы построения системы трансфертного ценообразования в банке.*

Анализируются основы трансфертного ценообразования, преимущества и принципы построения системы трансфертного ценообразования в банке. Рассматривается модель расчета трансфертных цен, ориентированная на реалии украинского межбанковского рынка.

Основные показатели деятельности банков Украины на 1 декабря 2004 года.

Изменения и дополнения к Государственному реестру банков, внесенные за период с 1 ноября по 1 декабря 2004 г., а также изменения и дополнения к перечню операций, на осуществление которых банки получили банковскую лицензию и письменное разрешение Национального банка Украины на осуществление операций, внесенные за период с 1 ноября по 1 декабря 2004 г.

Иван Коваль, Валерий Гаврилюк. *Система электронных межбанковских переводов НБУ.*

Проанализирована работа системы электронных межбанковских переводов НБУ в 2004 году, определены направления ее дальнейшего развития.

Основные макроэкономические показатели развития Украины в январе — ноябре 2004 года.

Ирина Крючкова. *Фундаментальные факторы укрепления реального эффективного обменного курса гривни.*

Показано, что в Украине накоплен достаточный резерв для укрепления реального эффективного обменного курса гривни.

Светлана Компаниец. *Таргетирование инфляции: вопросы политики и реализации.*

Отчет о международном семинаре, в ходе которого его участники ознакомились с опытом внедрения инфляционного таргетирования в зарубежных странах.

Евгения Корниенко, Мирослава Рябокин. *Платежный баланс Украины: основные тенденции и их экономическое значение.*

Сравнительный анализ основных показателей платежного баланса Украины с аналогичными показателями других стран с переходной и развивающейся экономикой.

Анна Жигайло. *Финансовые инструменты: признание и оценка.*

Раскрыта сущность финансовых инструментов в финансовой отчетности за МСБО.

Татьяна Мусиенко. *Необходимые предпосылки и формы взаимодействия стран — участниц ЕЭП в сфере денежно-кредитной и валютной политики.*

Показано, что попытки форсировать процесс интеграции при формировании ЕЭП может вызвать снижение темпов экономического роста, нарушение макроэкономической устойчивости и падение уровня жизни в странах-участницах.

О выпуске в обращение памятной монеты “Родина Острозьких”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание памятной монеты номиналом 10 гривень, посвященной украинскому княжескому роду Острожских. Фотоизображение аверса и реверса монеты.

О выпуске в обращение памятной монеты “Ліра”.

Официальное сообщение о выпуске в обращение и нумизматическое описание памятной монеты номиналом 5 гривень, посвященной старинному музыкальному инструменту — лире (серия “Народные музыкальные инструменты”). Фотоизображение аверса и реверса монеты.

Владислав Блиндченко. *Отдельные проблемы применения норм ипотечного законодательства.*

В контексте Закона Украины “Об ипотеке” рассматривают вопросы правового обеспечения ипотеки и ипотечного кредитования как одного из приоритетных направлений деятельности правительства и Национального банка Украины.

Рынок государственных ценных бумаг Украины в ноябре 2004 года.

Наталья Шматко. *Оценка доходности ценных бумаг в банковском портфеле.*

Анализируются преимущества и недостатки отдельных методов оценки ставок доходности ценных бумаг, имеющих в банковском портфеле.

День святого Николая в НБУ.

Сообщение о детском празднике в честь святого Николая, состоявшемся в Национальном банке Украины.

Константин Уваров, Алексей Куценко. *Методические рекомендации по организации и функционированию систем риск-менеджмента в банках Украины: ориентир на будущее.*

Анализ методических рекомендаций Национального банка Украины, разработанных с целью содействовать созданию в банках эффективных систем риск-менеджмента.

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины один раз в месяц (за ноябрь 2004 года).

Официальный курс гривни к иностранным валютам, устанавливаемый Национальным банком Украины ежедневно (за ноябрь 2004 года).

Основные монетарные параметры денежно-кредитного рынка Украины в ноябре 2004 года.

Учетная ставка НБУ, объемы рефинансирования Национальным банком Украины банков, средневзвешенные процентные ставки НБУ по кредитам рефинансирования, процентные ставки банков по кредитам и депозитам в национальной валюте, динамика роста денежной массы по состоянию на 01.12.2004 г.

ANNOTATIONS

Anatolii Burdiiuhov. *Calculation of the risk ratio and reserve ratio in crediting of investment projects.*

The author offers the calculation procedure of the risk ratio and reserve ratio in crediting of investment projects.

Iryna Sachenko. *Bank registration: problems of new legislation.*

The author discusses the new legislation with respect to the state registration of banks, amendments to the articles of bank, and the order of opening and registration of banks' branches.

Liudmyla Patrikats. *The role of the banking system in economic growth.*

The report on the All-Ukrainian scientific conference held in the Kyiv National Economic University touches upon the pressing problems of capital insufficiency, peculiarities of the development of the monetary sphere of Ukraine in economic growth as well as some aspects of bank risk management.

Oleh Bakun. *Problems and prospects of the development of the banking system of Ukraine.*

Report on the 7th All-Ukrainian scientific conference held in the Ukrainian Banking Academy in the City of Sumy.

Andrii Papusha. *Development of small and medium banks in the context of globalization and European integration.*

Report on the 5th International scientific conference "Strategy of development of small and medium banks in the context of globalization and European integration" held in the Lviv Banking Institute of the NBU.

Kostiantyn Zhydko. *Theory of creating a transfer pricing system in a bank.*

Discussed is the theory of transfer pricing, advantages and principles of creating a transfer pricing system in a bank. Considered is the model of transfer price calculation adjusted to the situation in the Ukrainian interbank market.

Major indicators of the activities of Ukrainian banks as of 1 December 2004.

Amendments to the State Register of Banks and to the list of transactions for whose performance banks were granted a banking license and NBU permission in writing made over a period from 1 November to 1 December 2004.

Ivan Koval, Valerii Havryliuk. *System of the NBU electronic interbank transfers.*

Discussed is the operation of the NBU system of electronic interbank transfers in 2004. Considered are chief trends of its development.

Major macroeconomic indicators of the development of Ukraine in January – November 2004.

Iryna Kriuchkova. *Main factors of strengthening the real effective exchange rate of hryvnia.*

The author shows that Ukraine has a sufficient potential for strengthening the real effective exchange rate of hryvnia.

Svitlana Kompaniets. *Inflation targeting: policy and implementation questions.*

Report on the international seminar concerning the experience of inflation targeting abroad.

Yevhenia Kornienko, Myroslava Riabokin. *Balance of payments of Ukraine: main trends and their importance in the economy.*

The authors compare chief indicators of the balance of payments of

Ukraine and respective indicators of other transitional and developing economies.

Anna Zhyhailo. *Financial instruments: recognition and assessment.*

Given is the essence of financial instruments in financial reports in compliance with the International Accounting Standard.

Tetiana Musienko. *The necessary prerequisites and types of relations between Uniform Economic Environment member countries in the sphere of monetary and foreign exchange policies.*

The article shows that attempts to precipitate integration processes while forming the Uniform Economic Environment may lead to a decrease in economic growth, macroeconomic stability destabilization and decline in living standards in member countries.

Putting into circulation the commemorative coin "The Ostrozkyi Family".

Official report on putting into circulation the 10 hryvnia commemorative coin dedicated to the Ostrozkyi prince family. Obverse, reverse, and numismatic description of the coin are enclosed.

Putting into circulation the commemorative coin "Lyre".

Official report on putting into circulation the 5 hryvnia commemorative coin from the Folk Musical Instruments series dedicated to the lyre, the ancient musical instrument. Obverse, reverse, and numismatic description of the coin are enclosed.

Vladyslav Blidchenko. *Some problems with application of mortgage legislation regulations.*

The Law of Ukraine "On Mortgage" considers the legal framework for mortgage and mortgage lending as one of the priority areas for the Government and NBU activities.

Government securities market of Ukraine in November 2004.

Natalia Shmatko. *Assessment of securities' yield in a bank portfolio.*

Discussed are advantages and disadvantages of some methods for assessment of securities' yield in a bank portfolio.

St. Nicolas Day in the NBU.

Report on the St. Nicolas Day held in the NBU for children.

Kostiantyn Uvarov, Olexii Kutsenko. *Methodical recommendations on the organization and operation of risk management systems in Ukrainian banks: prospects for future.*

The authors discuss methodical recommendations worked out by the National Bank of Ukraine in order to implement effective risk management systems in banks.

Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies established monthly by the NBU (in November 2004).

Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies established day-by by the NBU (in November 2004).

Major monetary parameters of the monetary market of Ukraine in November 2003.

NBU discount rate and refinancing volumes for banks, average weighted interest rates of the NBU on the credits for refinancing, interest rates of banks on the national currency credits and deposits, dynamics of money supply growth as of 1 December 2004.



*Шановні друзі!
Надсилаючи до редакції матеріали,
виконуйте, будь ласка, такі правила.*

До уваги авторів!

I. Вимоги до текстових матеріалів:

1. Стаття має відповідати тематичному спрямуванню журналу.

2. Рукописи для публікації подаються:

а) електронною поштою (litvinova@bank.gov.ua) або на дискеті (Word) та у двох роздрукованих екземплярах. Файл *.doc необхідно продублювати в *.rtf форматі;

б) паперовий варіант статті має бути надрукований на одній стороні аркуша 12 або 14 кеглем через два інтервали (29 рядків на сторінці, ширина полів зліва — 3 см).

3. Максимальний обсяг статті — 15 сторінок (30 — 35 тисяч знаків із пробілами), як виняток — 20 сторінок (45 — 50 тисяч знаків із пробілами).

4. Статті надсилаються українською мовою. Прізвища іноземних авторів, назви наукових праць, терміни тощо після викладу українською мовою подаються в дужках мовою оригіналу.

5. До рукопису додається анотація, в якій має бути стисло і чітко сформульована головна ідея статті та обґрунтована її актуальність.

6. У вихідних даних обов'язково вказуються прізвище, ім'я та по батькові автора (авторів), місце роботи, посада, вчений ступінь та наукове звання, службова та домашня адреси, службовий та домашній телефони, ксерокопія довідки про присвоєння Державною податковою адміністрацією ідентифікаційного номера (для іногородніх — адреса місцевої податкової інспекції). Необхідно також обов'язково поставити підпис.

7. Цитати, таблиці, статистичні дані, цифрові показники подаються з посиланням на джерела (назва, місто, видавництво, рік, том, сторінка). Список використаних джерел подається наприкінці статті. Посилання в тексті на ту чи іншу працю позначається порядковим номером цієї праці за списком.

8. Статті подаються в структурованому вигляді: розділи, підрозділи мають бути виділені, з назвами (особливо для великих статей); головні думки ав-

тора та висновки виділяються в тексті напівжирним шрифтом, курсивом або підкресленнями.

9. До рукопису додається заява з підписами авторів про те, що надіслана праця не друкувалася і не подана для публікації до інших видань.

10. Скорочення, крім загальноприйнятих (скорочення мір, термінів, математичних величин), не допускаються.

11. Шрифти використовуються Times New Roman Cyr, Arial Cyr.

II. Вимоги до ілюстративних матеріалів:

1. До статті додаються якісна кольорова фотокартка автора або слайд (гірше — негатив), а також інші ілюстрації, придатні для сканування (непошкоджені, чіткі і якісні).

2. Якщо фотографія надається в електронному вигляді, то вона повинна мати роздільну здатність не менш як 300 dpi (Photoshop — формат .tif чи .eps).

3. Графіки подаються окремим файлом у Excel.

4. До кожного графіка обов'язково подається окрема таблиця даних, на основі якої він збудований, та його паперова роздруковка в кольорі. Зведені таблиці даних не бажані.

5. Таблиці і графіки повинні бути пронумеровані і мати назву.

6. Подаючи весь матеріал у цілісному вигляді, схеми і таблиці слід додатково подавати ще й окремим файлом.

III. Статті, оформлені з порушенням зазначених правил, а також рукописні матеріали до розгляду не приймаються.

IV. Редакція передає статті на рецензії кваліфікованим фахівцям Національного банку та членам редколегії, а також залишає за собою право скорочувати і редагувати статті.

V. Відповідальність за точність викладених фактів несуть автори.